

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA
PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM RISET CGPI
TAHUN 2011**

**AYU AGESTA
8155082780**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Pendidikan**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2012**

***INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE ON
INVESTMENT DECISION ON COMPANIES IN THE CGPI
RESEARCH 2011***

**AYU AGESTA
8155082780**



Skripsi is Written as Part Of Bachelor Degree in Education Accomplishment

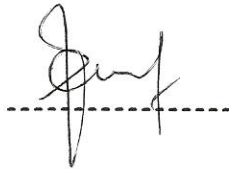



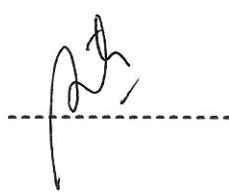
**STUDY PROGRAM OF ECONOMIC EDUCATION
CONCENTRATION IN ACCOUNTING EDUCATION
DEPARTMENT OF ECONOMIC AND ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2012**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Dra. Hj. Nurahma Hajat, M.Si
NIP. 19531002 1985032 00 1

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Santi Susanti, S.Pd, M.Ak</u> NIP. 19770113 2005012 002	Ketua	 -----	31 Juli 2012 -----
2. <u>Susi Indriani, M.S.Ak</u> NIP. 19760820 2009122 001	Sekretaris	 -----	31 Juli 2012 -----
3. <u>Dra. Sri Zulaihati, M.Si</u> NIP. 19610228 1986022 001	Penguji Ahli	 -----	31 Juli 2012 -----
4. <u>Ratna Anggraini Z R, M.Si</u> NIP. 19760908 1999032 001	Pembimbing I	 -----	31 Juli 2012 -----
5. <u>Erika Takidah, M.Si</u> NIP. 19751111 2009122 001	Pembimbing II	 -----	3 Agustus 2012 -----

Tanggal Lulus : 26 Juli 2012

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juli 2012

Yang membuat pernyataan



AYU AGESTA

No. Reg. 8155082780

ABSTRAK

Ayu Agesta. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan yang Masuk dalam Riset CGPI Tahun 2011*. Skripsi: Konsentrasi Pendidikan Akuntansi Program Studi Pendidikan Ekonomi Jurusan Ekonomi dan Administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta 2012.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh corporate governance terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011.

Metode penelitian yang dilakukan adalah deskriptif kuantitatif dengan analisis data berupa laporan keuangan dan skor GCG tahun 2011. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang memiliki CGPI dengan sampel berjumlah 30 perusahaan yang diambil dengan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Variabel X sebagai variabel bebas adalah *corporate governance* dan variabel Y sebagai variabel terikat adalah pengambilan keputusan investasi. Hasil pengujian hipotesis diperoleh model $\hat{Y} = -33,54 + 0,64x$, sedangkan untuk linieritas $F_{\text{Hitung}} < F_{\text{Tabel}}$ yaitu $1,14 < 2,39$ yang artinya model regresi bersifat linier. Berdasarkan analisis korelasi diperoleh $r_{xy} = 0,45$. Sedangkan untuk mengetahui keberartian koefisien korelasi dilakukan uji signifikansi dan diperoleh $t_{\text{Hitung}} > t_{\text{Tabel}}$ yaitu $2,76 > 1,70$ yang artinya koefisien korelasi signifikan pada $\alpha = 0,05$. Hasil dari uji determinasi diperoleh $r_{xy}^2 = 0,20$ yang berarti *corporate governance* sebanyak 20% mempengaruhi pengambilan keputusan investasi.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah *corporate governance* secara signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, artinya semakin baik perusahaan menerapkan prinsip-prinsip *corporate governance* semakin besar tingkat kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Kata Kunci: *corporate governance*, investasi, pengambilan keputusan investasi

ABSTRACT

Ayu Agesta. Influence Of Corporate Governance On Investment Decision-Making On Companies in The CGPI Research 2011. Script: The concentration of Accounting Education Economics Education Studies Program Department of Economics and Administration Faculty of Economics, State University of Jakarta in 2012.

This study aims to determine the effect of corporate governance for making decisions on investments on companies in the CGPI research 2011.

Method is a descriptive study conducted by the quantitative data analysis of financial reports and scores GCG in 2010. Population used is the company that owns the CGPI sample of 30 companies are taken to purposive sampling technique that is sampling based on certain criteria. Variable X as the independent variable is the corporate governance and the variable Y as the dependent variable is the investment decision. The results obtained by testing the hypothesis of $Y = -33,54 + 0,64x$, while the linearity $F_{Hitung} < F_{Tabel}$ is $1,14 < 2,39$ which means the linear regression model. Based on the analysis of correlation obtained $r_{xy} = 0,45$. While the correlation coefficient to determine keberartian conducted tests of significance and obtained $t_{hitung} > t_{tabel}$ is $2,76 > 1,70$, which means the correlation coefficient was significant at $\alpha = 0.05$. Determination of test results obtained $r_{xy}^2 = 0.20$ which means that corporate governance affects as many as 20% of the investment decision.

The conclusion of this research is corporate governance significantly affects investment decisions, meaning that the better the company applies the principles of corporate governance, the greater the level of investor confidence in investing in these companies.

Keywords: corporate governance, investment, investment decision-making

KATA PENGANTAR

Puji syukur senantiasa dipanjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan seluruh nikmat, rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyusun dan menyelesaikan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Perusahaan yang Masuk dalam Riset CGPI Tahun 2011”.

Peneliti menyadari bahwa dalam penyelesaian skripsi ini banyak mendapat bantuan, motivasi, dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karenanya pada kesempatan yang baik ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dra. Hj. Nurahma Hajat, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi;
2. Ari Saptono, SE, M.Pd selaku ketua Jurusan Ekonomi dan Administrasi;
3. Dr. Saparuddin, SE, M.Si selaku ketua Program Studi Pendidikan Ekonomi;
4. Santi Susanti, M.Ak selaku ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi;
5. Ratna Anggraini Z R, M.Si selaku Dosen Pembimbing I;
6. Erika Takidah, M.Si selaku Dosen Pembimbing II;
7. Seluruh Dosen, Staff Akademik dan Staff Nonakademik Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
8. Bapak dan mama yang tercinta, Ipeh dan Culkin yang tersayang, Eza keponakanku yang selalu menggemaskan, dan seluruh keluargaku;
9. Teman-teman seperjuangan Pendidikan Akuntansi angkatan 2008 dan kakak tingkat, kak Sinta, kak Dicky, kak Ria;

10. Rekan-rekan se-atap kosan Amelia, mba Idah, mba Elisyana, Mba Tika, Mba Nuy, Mba Silvi, Norma, dan Mba Yuli;

11. dan motivatorku Dimas Ariyo (Poh) yang tersayang;

atas waktu, bimbingan, arahan, bantuan, semangat, motivasi, perhatian dan kasih sayang yang telah diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini tepat pada waktunya.

Demikian skripsi sebagai hasil penelitian ini penulis buat. Semoga bermanfaat bagi penulis dan pembaca. Terima kasih.

Jakarta, Juni 2012

Peneliti

DAFTAR ISI

ABSTRAK	v
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	11
D. Perumusan Masalah	11
E. Kegunaan Penelitian	12
 BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR DAN PENGAJUAN HIPOTESIS	 13
A. Kajian Pustaka	13
1. Hakikat Pengambilan Keputusan Investasi	13
a. Konsep pengambilan keputusan	13
b. Pengertian investasi	14
c. Pengertian saham	18
d. Keuntungan saham	18
e. Risiko saham	20
f. Pengertian pengambilan keputusan investasi	21
2. Hakikat <i>Corporate Governance</i>	23
a. Konsep <i>corporate governance</i>	23
b. Pengertian <i>corporate governance</i>	26
c. Penilaian <i>corporate governance</i>	30
d. Prinsip-prinsip <i>corporate governance</i>	32
e. Tujuan <i>corporate governance</i>	34
f. Manfaat <i>corporate governance</i>	34
B. Kerangka Berpikir	37
C. Pengajuan Hipotesis	40

BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	41
A.	Tujuan Operasional Penelitian	41
B.	Tempat dan Waktu Penelitian	41
C.	Metode Penelitian	41
D.	Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	41
E.	Prosedur Penelitian	42
F.	Teknik Pengumpulan Data	42
1.	Pengambilan Keputusan Investasi	42
a.	Definisi konseptual	42
b.	Definisi operasional	43
2.	<i>Corporate Governance</i>	43
a.	Definisi Konseptual	43
b.	Definisi Operasional	43
G.	Hipotesis Statistik	43
H.	Teknik Analisis Data	44
1.	Normalitas (<i>Liliefors</i>)	44
2.	Persamaan Regresi Sederhana	44
3.	Linieritas Regresi (Uji F)	45
4.	Koefisien Korelasi (Uji t)	45
5.	Koefisien Determinasi	46
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	47
A.	Deskripsi Data	47
1.	Pengambilan Keputusan Investasi	47
2.	<i>Corporate Governance</i>	49
B.	Analisis Data	51
C.	Interpretasi Hasil Penelitian	53
D.	Keterbatasan Penelitian	56
BAB V	KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	57
A.	Kesimpulan	57
B.	Implikasi	57
C.	Saran	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel I.1	<i>FDI Index</i> dari Beberapa Negara di Asia	3
Tabel I.2	<i>Rating Corporate Governance Quality in Asia:</i> “CG Watch” Survey	5
Tabel IV.1	Distribusi Frekuensi Pengambilan Keputusan Investasi	48
Tabel IV.2	Distribusi Frekuensi <i>corporate governance</i>	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar IV.1	Diagram Batang Distribusi Frekuensi Pengambilan Keputusan Investasi	49
Gambar IV.2	Diagram Batang Distribusi Frekuensi <i>Corporate Governance</i>	51
Gambar IV.3	Diagram Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi	52

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	1	Daftar Sampel Penelitian	62
Lampiran	2	Skor GCG Sampel Penelitian	64
Lampiran	3	ROE Sampel Penelitian	65
Lampiran	4	Perhitungan Rata-Rata, Varians, dan Standar Deviasi Variabel x dan y	66
Lampiran	5	Perhitungan Distribusi Frekuensi Variabel x dan y	67
Lampiran	6.1	Uji Normalitas Variabel x (<i>Liliefors</i>)	68
Lampiran	6.2	Uji Normalitas Variabel y (<i>Liliefors</i>)	69
Lampiran	7	Perhitungan Persamaan Regresi	70
Lampiran	8	Diagram Pencar	71
Lampiran	9	Uji Linieritas Regresi (Uji F)	72
Lampiran	10	Uji Koefisien Korelasi (Uji t) dan Uji Koefisien Determinasi	73
Lampiran	11	Tabel Penentuan Jumlah Sampel dari Populasi Tertentu ..	74
Lampiran	12	Tabel L (<i>Liliefors</i>)	75
Lampiran	13	Tabel F	76
Lampiran	14	Tabel t	77
Lampiran	15	Profil Program CGPI 2011	78
Lampiran	16	Ikhtisar Keuangan Perusahaan Tahun 2010	86
Lampiran	15	Surat Permohonan Izin Penelitian	87
Lampiran	16	Surat Keterangan Penelitian	88

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Krisis keuangan yang melanda kawasan Asia pada tahun 1997-1998, tidak terkecuali Indonesia telah dirasakan memberatkan kehidupan bagi semua kalangan. Kesulitan itu tidak hanya dirasakan oleh rakyat miskin yang jumlahnya semakin bertambah akibat krisis tersebut, tetapi para pelaku usaha pun turut merasakannya.

Bagi Indonesia, krisis ini kemudian diperburuk lagi dengan krisis politik yang puncaknya berupa jatuhnya pemerintahan Soeharto di tahun 1998, sehingga pada akhirnya merusak perekonomian Indonesia. Pada saat itu, Indonesia bukan hanya sekedar mengalami krisis keuangan, melainkan telah meluas menjadi krisis ekonomi. Hal tersebut ditandai dengan menciutnya produk domestik bruto (GDP) pada tahun 1998 menjadi minus 13,68 persen dibandingkan tahun 1997 sebesar 4,65 persen. Begitu juga dengan laju inflasi yang naik menjadi 77,63 persen dibandingkan dengan hanya 11,05 persen pada tahun sebelumnya (Siamat, 2004, dalam Azhar, 2005)¹. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga mengalami penurunan menjadi Rp 15.000,00, dan tingkat pertumbuhan ekonomi mencapai titik paling rendah sejak masa pemerintahan Soeharto, yakni sebesar minus 13 persen (Kompas, 2000)².

¹ Azhar Maksum. *Tinjauan atas Corporate Governance di Indonesia*. Medan: USU e-Repository. 2005., hal.2., (<http://repository.usu.ac.id/bit/stream/123456789/744108/E00104.html>), diakses 6 Februari 2012.

² *Ibid.*,

Kajian yang dilakukan oleh Bank Dunia menunjukkan bahwa salah satu penyebab krisis yang melanda Asia, termasuk Indonesia adalah lemahnya implementasi *good corporate governance*³. Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain adalah minimnya keterbukaan perusahaan berupa pelaporan kinerja keuangan, kewajiban kredit dan pengelolaan perusahaan terutama bagi perusahaan yang belum *go public*, kurangnya pemberdayaan komisaris sebagai organ pengawasan terhadap aktivitas manajemen dan ketidakmampuan akuntan dan auditor memberi kontribusi atas sistem pengawasan keuangan perusahaan. Lemahnya implementasi *good corporate governance* akan menyebabkan perusahaan tidak dapat mencapai tujuannya berupa profit yang maksimal, tidak mampu mengembangkan perusahaan dalam persaingan bisnis serta tidak dapat memenuhi berbagai kepentingan *stakeholders*.

Baird (2000) mengatakan bahwa salah satu akar penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan di negara-negara Asia lainnya adalah buruknya pelaksanaan *corporate governance* di semua perusahaan yang ada, baik itu badan usaha milik negara (BUMN) maupun badan usaha milik swasta (BUMS)⁴. Dengan buruknya pelaksanaan *corporate governance*, maka tingkat kepercayaan para pemilik modal turun karena investasi yang mereka lakukan menjadi tidak aman. Hal itu tentu diikuti penarikan investasi yang telah ditanamkan, sementara investor baru juga enggan melakukan investasi.

³ Bacelius Ruru. *Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance di Lingkungan BUMN*. Palembang: PT Pusri. 2002., hal.2. (http://www.pusri.co.id/data/gcg/gcg_pusri_21/nov/2002-1.pdf). diakses 6 Februari 2012.

⁴ Azhar Maksum. *Loc Cit.*, hal. 2.

Hasil Survey *Pricewaterhouse Coopers, Investment Association of Singapore* dan *Corporate Governance & Financial Reporting Center* bulan Mei 2005 menunjukkan bahwa 81% investor lebih tertarik berinvestasi di Singapura karena baiknya aplikasi *corporate governance*. Salah satu indikator keengganan investor berinvestasi di Indonesia dapat dilihat dari perkembangan indeks *foreign direct investment* (FDI) periode 1988-1990 dan periode 1998-2000 sebagai berikut⁵:

Tabel I.1

FDI Index dari Beberapa Negara di Asia

Negara	FDI Index 1988-1990	FDI Index 1998-2000
Cina	0.8	0.9
Hongkong	5.9	10.6
Indonesia	0.5	-0.4
Jepang	0.0	0.2
Korea	0.4	0.6
Malaysia	2.6	1.0
Filipina	1.0	0.3
Singapura	13.5	3.3
Taiwan	0.9	0.4
Thailand	1.5	0.5

Sumber : *World Investment Report 2001*

Dari tabel di atas terlihat bahwa telah terjadi penurunan angka indeks yang cukup signifikan selama periode 1998-2000. Meskipun beberapa negara Asia yang lain juga ikut mengalami penurunan. Namun, penurunan yang mereka alami tidak separah Indonesia yang mencapai angka minus.

⁵ Azhar Maksum. *Op Cit.*, hal.3.

Satu hal yang penting terutama dalam kaitannya dengan usaha untuk menarik mitra strategis berkaitan dengan pentingnya penerapan *corporate governance* yang baik adalah kenyataan bahwa investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya memperhatikan tingkat *return* yang tinggi dalam jangka pendek dan produktivitas perusahaan saja, tetapi juga mempertimbangkan kualitas keterbukaan informasi dan kualitas *corporate governance* perusahaan yang bersangkutan.

Berikut adalah persepsi dunia tentang lemahnya GCG di Indonesia⁶:

1. Indonesia merupakan negara yang terburuk dalam penerapan *Good Corporate Governance* di Asia (McKinsey Investor Opinion Survey, 1999-2000).
2. Indonesia merupakan negara yang paling tinggi tingkat KKN-nya di Asia (Hasil Survey Political and Economic Risk Consultancy).
3. Indonesia menduduki peringkat 88 *Corruption Perception Index* (CPI) 2001 dari 99 negara yang disurvei. Indonesia menempati urutan keempat CPI terendah, dengan skor Bangladesh=0,4; Nigeria=1,0; Uganda=1,9; Indonesia=1,9. (Survey CPI 2001- *Transparency International*).
4. *Perceived Standard* tentang kualitas keterbukaan (*disclosure and transparency*) di Asia Pacific. Skor Indonesia = 4,7. Bandingkan dengan skor Singapura (3,0); Malaysia dan Philipina (4,2); Thailand (4,3); India (4,4); dan Cina (4,7). (Corporate Governance 1999 Survey of Institutional Investors - PWC).

Sementara itu, berdasarkan kajian *PricewaterhouseCoopers* yang dimuat di dalam *Report on Institutional Investor Survey* tahun 2002 menempatkan Indonesia di urutan paling bawah bersama China dan India dengan nilai 1,96 untuk transparansi dan keterbukaan. Tahun 2003, CLSA melaporkan hasil kajian tentang penerapan GCG di Asia yang menunjukkan bahwa Indonesia di urutan

⁶ Bacelius Ruru. *Loc Cit.*, hal.3.

terbawah atau terburuk di Asia dengan skor 1,5 untuk masalah penegakan hukum, 2,5 untuk mekanisme institusional, dan 3,2 untuk budaya *corporate governance*⁷.

Berikut adalah penilaian kualitas GCG negara-negara Asia tahun 2004 hingga 2007⁸:

Tabel I.2

Rating Corporate Governance Quality in Asia: “CG Watch” Survey

No	Market	2004	2005	2007	2010
1	Singapore	75	70	65	67
2	Hong Kong	67	69	67	65
3	Japan	-	-	51	57
4	Taiwan	55	52	54	55
5	Thailand	53	50	47	55
6	Malaysia	60	56	49	52
7	India	61	61	56	49
8	China	48	44	45	49
9	Korea	58	50	49	45
10	Indonesia	40	37	37	40
11	Philippines	50	48	41	37

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. Dengan terlaksananya *corporate governance* yang baik, maka pengelola perusahaan akan bertindak secara wajar dengan menjaga kepentingan semua pihak terkait, sehingga tidak ada pihak yang dirugikan terutama para pemegang saham. *Corporate governance* juga merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali dengan penekanan pada

⁷ Joni Emirzon. *Regulatory Driven Dalam Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan di Indonesia*. Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya Vol. 4, No 8 Desember 2006., hal.93.

⁸ Jamie Allen. *Corporate Governance In Asia: Regional Overview and Hot Topics*. ACGA Presentation Moody's, June 24, 2009. (www.acga-asia.org, diakses 22 Februari 2012)., hal.4.

mekanisme legal (Shleiver dan Vishay, 1997)⁹. Ekspropriasi merupakan pencabutan hak milik *stakeholders* untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan. Pendekatan legal dari *corporate governance* memiliki arti bahwa mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor eksternal, baik pemegang saham maupun kreditor, melalui sistem legal yang dapat diartikan dengan hukum dan pelaksanaannya.

Berdasarkan survei Transparency International tentang *corruption perceptions index* tahun 2011 menempatkan Indonesia pada urutan 100 dari 183 negara yang di survei dengan skor 3,00 (semakin besar skor berarti semakin bersih). Hal ini membuktikan bahwa tindak korupsi Indonesia sangat tinggi. Keadaan ini sangat jauh berbeda dengan negara tetangga Indonesia, yaitu Singapura yang memiliki skor CPI 9,40 yang berarti Singapura mendekati sempurna dari predikat negara yang bersih dari tindak korupsi¹⁰.

Corporate governance menjadi sesuatu yang lebih penting dalam kondisi krisis keuangan karena dua alasan (Mitton, 2002). Pertama, ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas menjadi lebih parah pada periode krisis. Johnson (2000) berpendapat bahwa krisis dapat mendorong para manajer untuk lebih melakukan ekspropriasi pada saat return atas investasi yang diharapkan semakin menurun. Alasan kedua, krisis dapat mendorong para investor untuk lebih memperhatikan pentingnya keberadaan *corporate governance*.

⁹ Anindhita Ira S. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Universitas Diponegoro. 2009., hal. 2., (http://eprints.undip.ac.id/2009/52/ANINDHITA_IRA_SABRINNA.html), diakses 18 Januari 2012.

¹⁰ CORRUPTION PERCEPTIONS INDEX 2011., <http://cpi.transparency.org/cpi2011/results>., diakses 5 Maret 2012.,

Menurut Leonardus (2008), krisis finansial yang melanda Asia dipandang sebagai akibat lemahnya praktek *good corporate governance* pada korporasi atau perusahaan negara termasuk Indonesia, sehingga dengan kondisi tata kelola yang buruk ini akan menyebabkan tidak akan tercapainya peningkatan nilai dan kinerja (*performance*) korporasi yang maksimal.

Hasil survey Bank Dunia dan McKinsey menguatkan pendapat ini, yaitu bahwa investor asing (Asia, Eropa, Amerika Serikat) bersedia memberi premium kepada perusahaan yang telah menerapkan GCG dengan baik. Besar premium untuk negara-negara Asia yang disurvei adalah antara 20 – 27%, dan Indonesia adalah yang tertinggi premiumnya yaitu 27% (Newel dan Wilson, 2002, hal. 20). Sebagai perbandingan, rata-rata premium terendah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk perusahaan di USA dan UK yang mengimplementasikan praktik *good corporate governance*, masing-masing sebesar 18,3% dan 17,9%. Tingginya premium yang bersedia dibayar oleh investor bagi perusahaan di Indonesia tersebut merefleksikan tuntutan investor yang sangat mendasar berkaitan dengan keakuratan dan ketepatan waktu pengungkapan informasi-informasi yang material dan penegakan hak-hak pemegang saham perusahaan di Indonesia. Hampir 75% investor menganggap keterbukaan informasi mengenai penerapan GCG sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan.

Baik buruknya *corporate governance* perusahaan di Indonesia memiliki keterkaitan dengan pelaksanaan pengendalian intern pada perusahaan tersebut. Salah satu pengendalian intern tersebut adalah lingkungan pengendalian yang

merupakan kondisi obyektif yang ada pada organisasi. Kondisi ini sebagian terbesar ditentukan oleh pimpinan organisasi, dimana lingkungan pengendalian meliputi nilai integritas dan etika, komitmen terhadap kompetensi, partisipasi dewan pengawas, filosofi manajemen dan gaya operasi, struktur organisasi, pelimpahan wewenang dan tanggung jawab dan kebijaksanaan dan praktik sumber daya manusia (Arens *et al* : 2006).

Dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal, investor melakukan analisis terhadap berbagai faktor. Analisis tersebut meliputi faktor-faktor fundamental makroekonomi seperti produk domestik bruto, tingkat suku bunga, inflasi, dan kurs rupiah. Selain faktor-faktor tersebut, dipertimbangkan pula kondisi ketenagakerjaan, risiko politik, kestabilan pasar, dan kerangka hukum, serta perlindungan kepada investor, yang secara umum mempengaruhi iklim investasi di sebuah negara. Dalam melakukan investasi atau transaksi di pasar modal, investor juga mendasarkan keputusannya pada informasi, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi yang dimiliki secara pribadi. Keberadaan suatu informasi akan mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi apabila informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan. Adanya informasi baru akan membentuk kepercayaan baru di kalangan investor yang akan mengubah harga dan volume perdagangan melalui perubahan permintaan dan penawaran surat-surat berharga.

Beberapa informasi yang terdapat di pasar modal misalnya: penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen saham (*stock dividend*), laporan

keuangan, dan yang sedang menjadi perhatian para investor beberapa tahun belakangan ini adalah informasi tentang penerapan *corporate governance* di perusahaan.

Pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi akan selalu mempertimbangkan faktor perolehan dan risiko. Risiko diidentifikasi dengan ketidakpastian. Walaupun pertumbuhan dari perolehan diinginkan, tetapi ketidakpastian tajam yang memunculkan risiko tinggi selalu diupayakan untuk ditekan.

Keputusan investasi pada dasarnya menyangkut masalah pengelolaan dana pada suatu periode tertentu, dimana para investor mempunyai harapan untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Sebelum mengambil keputusan investasi baru, para investor perlu mengadakan analisa yang cermat.

Dalam mengambil keputusan investasi, investor mengharapkan hasil yang maksimal dengan risiko tertentu atau hasil tertentu dengan risiko yang minimal terhadap investasi yang dilakukan. Keuntungan investasi sangat tergantung banyak hal, tapi hal yang utama adalah tergantung pada kemampuan atau strategi penanaman modal atau investor dalam membaca keadaan dan situasi pasar yang tidak menentu.

Mengingat begitu pentingnya investasi bagi perusahaan sebagai sumber modal, maka untuk memperolehnya perusahaan harus memiliki citra baik di mata publik dan mampu memberikan perlindungan kepada investor, sehingga masyarakat yang memiliki modal tidak ragu untuk menanamkan dananya kepada

perusahaan. Untuk mencapai hal itu, manajemen perusahaan harus dapat mengendalikan perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai harapan *stakeholders*, yaitu dengan menerapkan prinsip *corporate governance*.

Corporate governance yang efektif adalah salah satu pilar penting yang harus diciptakan untuk mengganti kondisi sosio-ekonomi yang lama. Namun sangat disayangkan, *corporate governance* justru menjadi unsur kelemahan pada perusahaan-perusahaan di sejumlah negara berkembang¹¹. Hal ini dikarenakan semua institusi yang seharusnya berperan penting dalam mengawasi dan menjamin efisiensi dan integritas pasar justru tidak berfungsi dengan baik. Kesenjangan informasi sangat mencolok, para pelaku pasar kurang berpengalaman, undang-undang tidak mampu mengatur dengan efektif dan independen karena mental korupsi, dan sejumlah kelemahan peradilan. Konsep transparansi juga tidak diterapkan dengan baik, serta praktek akuntansi tidak berkembang secara optimal¹². Konsekuensinya, perusahaan-perusahaan tersebut menjadi tidak efisien sehingga menyebabkan kerugian bagi seluruh *stakeholders*, terutama bagi pemegang saham.

Dari masalah-masalah di atas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk membuktikan adanya pengaruh dari penerapan *corporate governance* terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011, dan seberapa besar *corporate governance* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh investor.

¹¹ M. Umer Chapra dan Habib Ahmed. *Corporate Governance Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Bumi Aksara. 2008., hal.12.

¹² *Ibid.*,

B. Identifikasi Masalah

Dari masalah yang diuraikan pada latar belakang, maka hal-hal yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh investor adalah:

1. Produktivitas perusahaan yang kurang berkembang.
2. Tingkat risiko investasi yang tinggi.
3. Lemahnya kualitas keterbukaan informasi perusahaan.
4. Lemahnya kualitas *corporate governance* (tata kelola perusahaan).

C. Pembatasan Masalah

Karena keterbatasan peneliti, maka dari identifikasi di atas peneliti membatasi masalah penelitian pada:

1. Bagaimana penerapan *corporate governance* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011.
2. Periode pengamatan dilakukan hanya untuk tahun 2011, mengingat karena data skor GCG yang tidak stabil setiap tahunnya.

D. Perumusan Masalah

Dari pembatasan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Perusahaan yang Masuk dalam Riset CGPI 2011”.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi peneliti

Dapat merealisasikan pengetahuan, wawasan dan pengalaman yang diperoleh semasa perkuliahan di Universitas Negeri Jakarta Fakultas Ekonomi Jurusan Ekonomi Administrasi Program Studi Pendidikan Ekonomi Konsentrasi Pendidikan Akuntansi.

2. Bagi Fakultas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi perkembangan Fakultas, khususnya untuk mata kuliah akuntansi, manajemen keuangan dan etika bisnis dalam mewujudkan pendidikan nasional, sehingga menjadi wadah pendidikan yang bermanfaat bagi bangsa.

3. Bagi perusahaan

Dapat menjadi alat evaluasi tentang penerapan *corporate governance* yang baik untuk meningkatkan produktivitas perusahaan dan dapat digunakan sebagai sarana dalam menetapkan kebijakan perusahaan di masa yang akan datang.

4. Bagi pembaca

Dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan tentang prinsip *corporate governance* dan permasalahannya dengan investasi. Selain itu, masyarakat dapat mempelajari hasil penelitian ini bagi yang ingin melakukan investasi saham pada perusahaan, baik itu swasta ataupun BUMN.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA BERPIKIR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. KAJIAN PUSTAKA

1. Hakikat Pengambilan Keputusan Investasi

a. Konsep Pengambilan Keputusan

Menurut Davis (1988) keputusan adalah hasil dari pemecahan masalah yang dihadapinya dengan tegas¹. Hal ini berkaitan dengan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan mengenai apa yang harus dilakukan dan seterusnya mengenai unsur-unsur perencanaan. Keputusan dibuat untuk menghadapi masalah-masalah atau kesalahan yang terjadi terhadap rencana yang telah digariskan atau penyimpangan serius terhadap rencana yang telah ditetapkan sebelumnya. Tugas pengambilan keputusan tingkatnya sederajat dengan tugas pengambilan rencana dalam organisasi.

Siagian (1996) menyatakan, pada hakikatnya pengambilan keputusan adalah suatu pendekatan sistematis terhadap hakikat suatu masalah, pengumpulan fakta-fakta dan data. Penentuan yang matang dari alternatif yang dihadapi dan pengambilan tindakan yang menurut perhitungan merupakan tindakan yang paling tepat.

Claude S. George, Jr (2005) menyatakan, proses pengambilan keputusan itu dikerjakan oleh kebanyakan manajer berupa suatu

¹ <http://hendriansdiamond.blogspot.com/2012/01/pengertian-pengambilan-keputusan.html>., diakses 12 Maret 2012

kesadaran, kegiatan pemikiran yang termasuk pertimbangan, penilaian dan pemilihan di antara sejumlah alternatif.

Horold dan Cyril O'Donnell (2005) juga berpendapat bahwa:

Pengambilan keputusan adalah pemilihan diantara alternatif mengenai suatu cara bertindak yaitu inti dari perencanaan, suatu rencana tidak dapat dikatakan tidak ada jika tidak ada keputusan, suatu sumber yang dapat dipercaya, petunjuk atau reputasi yang telah dibuat².

Pengambilan keputusan adalah sesuatu pendekatan yang sistematis terhadap hakikat suatu masalah, pengumpulan fakta-fakta dan data, penentuan yang matang dari alternatif yang dihadapi, dan mengambil tindakan yang menurut perhitungan merupakan tindakan yang paling tepat.

b. Pengertian Investasi

Manurut James C. Horne (1981), investasi adalah kegiatan yang dilaksanakan yang memanfaatkan pengeluaran kas pada waktu sekarang ini dengan tujuan untuk menghasilkan laba yang diharapkan di masa mendatang³.

Sedangkan FitzGerald (1978) menyatakan bahwa investasi adalah aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber untuk dipakai mengadakan barang modal pada saat pada saat sekarang ini dan dengan barang modal tersebut akan dihasilkan aliran produk baru di masa yang akan datang⁴.

² *Ibid.*, <http://hendriansdiamond.blogspot.com>

³ Panji Anoraga. *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta: PT Dunia Pustaka Jaya. 1995., hal. 8.

⁴ *Ibid.*,

Komaruddin (1983) memberikan pengertian investasi dalam tiga arti, yaitu⁵:

- a. Suatu tindakan untuk membeli saham, obligasi atau surat penyertaan lainnya;
- b. Suatu tindakan membeli barang-barang modal;
- c. Pemanfaatan dana yang tersedia untuk produksi dengan pendapatan di masa yang akan datang.

Oleh karena itu, investasi dilakukan seseorang baik berupa uang atau barang, mempunyai tujuan yaitu untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

Investasi adalah kegiatan menanamkan modal, baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal atau investasinya tersebut. Atas dasar itu, alasan seseorang melakukan investasi adalah:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang.
2. Dengan melakukan investasi dalam bidang usaha yang produktif atau dalam pemilikan perusahaan atau objek lain dapat menghindari diri dari kekayaan/ harta miliknya tidak merosot nilainya karena inflasi.

⁵ Panji Anoraga., *Op Cit.*, hal. 9.

3. Dorongan untuk memanfaatkan fasilitas dan kemudahan ekonomi dari pemerintah.

Menurut Schumpeter, investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran atau perbelanjaan penanam-penanaman modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perengkapan untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Pertambahan jumlah barang modal ini memungkinkan perekonomian tersebut menghasilkan lebih banyak barang dan jasa di masa yang akan datang⁶.

Sharpe et all (1993) mengatakan bahwa investasi adalah mengorbankan aset yang dimiliki sekarang guna mendapatkan aset pada masa mendatang yang tentu saja dengan jumlah yang lebih besar⁷. Harapan keuntungan di masa akan datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Dalam konteks investasi, harapan keuntungan tersebut sering disebut sebagai *return*.

Eduardus Tandelilin (2001) mengemukakan bahwa:

“*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya”⁸.

⁶ <http://makalahdanskripsi.blogspot.com/2008/07/teori-investasi.html>, diakses 16 Agustus 2011.

⁷ Tryusnita. *Konsep Penting dalam Investasi Return Pengembalian dan Risiko*. Jurnal Manajemen, 30 November 2009. (<http://tryusnita.wordpress.com/2009/11/30/konsep-penting-dalam-investasi-return-pengembalian-dan-risiko.html>), diakses 5 Juni 2012.

⁸ *Ibid.*,

Jadi, *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi. Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika berinvestasi pada sebuah obligasi atau mendepositokan uang di bank, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi atau bunga deposito yang diterima. Jika kita berinvestasi dalam saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan, *capital gain/loss* sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (saham atau obligasi), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Di samping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Definisi risiko menurut Reilly and Brown (2003) adalah: “*Risk is the uncertainty that an investment will earn its expected rate of return.*” Sedangkan definisi risiko menurut Elton and Gruber (2003) adalah: “*The existence of risk means that the investor can no longer associate a single number of pay-off with investment in any assets*”⁹.

Investasi sangat diperlukan untuk memperluas kesempatan kerja dan meningkatkan hasil produksi. Investasi adalah kegiatan menarik dana

⁹ *Ibid.*,

kemudian menggunakannya untuk membeli barang modal pada saat sekarang ini dan mengusahakan terwujudnya laba di masa mendatang.

c. Pengertian Saham

Instrumen investasi bermacam-macam, salah satunya yang akan dibahas pada penelitian ini adalah saham. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)¹⁰.

d. Keuntungan Saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu¹¹:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

¹⁰ <http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/Equities/tabid/151/language/id-ID/Default.aspx>, diakses 12 Maret 2012.

¹¹ *Ibid.*, www.idx.co.id

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

e. Risiko Saham

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain¹²:

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham.

Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham.

Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham.

¹² *Ibid.*, www.idx.co.id

Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

f. Pengertian Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Sharpe et al (1993), merumuskan investasi dengan pengertian berikut: mengorbankan aset yang dimiliki sekarang guna mendapatkan aset pada masa mendatang yang tentu saja dengan jumlah yang lebih besar. Menurut Jones (2004) mendefinisikan investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang. Maka, keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal

pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang¹³.

Keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal bagi investor bersifat *sophisticated* dan rasional, artinya investor akan memilih kesempatan investasi yang memberikan utilitas yang diharapkan tertinggi (maksimalisasi utilitas) serta memberikan kesejahteraan kepadanya (Scott, 2003).

Jaffe dan Sirmans (1989) menyebutkan terdapat lima landasan pengambilan keputusan untuk melakukan investasi:

- 1) *Real estate investment analysis is systematic type of economic analysis*
- 2) *Risk and return are closely related*
- 3) *The goal of wealth maximization will ensure the optimal set of investments*
- 4) *The analysis of the institutional environment of real estate is essential*
- 5) *Real estate investment analysis is risk analysis*¹⁴

Jadi, faktor yang perlu diperhatikan untuk pengambilan keputusan adalah analisa risiko dan tingkat pengembalian, karena besarnya tingkat risiko berhubungan erat dengan besarnya tingkat pengembalian. Tingkat pengembalian investasi dapat diketahui dengan analisis *return on equity* (ROE). ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia dari pemegang saham

¹³ images.mizan18.multiply.multiplycontent.com., diakses 12 Maret 2012

¹⁴ Petra Christian. <http://digilib.petra.ac.id/viewer.html>, diakses 5 Juni 2012

untuk menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2008), standar industri untuk ROE adalah 40%. Semakin tinggi nilai ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga kemungkinan perusahaan dalam kondisi bermasalah semakin kecil.

2. Hakikat *Corporate Governance*

a. Konsep *corporate governance*

Konsep *corporate governance* bukanlah hal yang baru, karena konsep ini telah diperkenalkan di Inggris sekitar abad XIX bersamaan dengan munculnya teori korporasi (Solomon & Solomon, 2004)¹⁵. Meskipun konsep ini telah muncul, namun sebagian besar ahli berpendapat bahwa konsep ini belum tersosialisasi dengan baik sehingga belum terdapat pemahaman yang benar dan mendalam. Oleh karena itu, para ahli berpendapat bahwa untuk memahami dan merasakan manfaatnya diperlukan pembahasan mengenai konsep *corporate governance* ini.

Beberapa konsep tentang *corporate governance* antara lain dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh return yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam.

Iskandar, dkk (1999) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk

¹⁵ Azhar Maksum. *Loc Cit.*, hal.5.

memperoleh *return*. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak yang terbaik bagi kepentingan investor (Prowson, 1998).

Konsep *corporate governance* memiliki perspektif sempit maupun luas. Secara sempit, konsep *corporate governance* merupakan konsep yang menitikberatkan pada keselarasan hubungan organ-organ perusahaan (pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi yang mengelola perusahaan). Konsep *corporate governance* ini dikenal dengan nama *shareholders model of governance*. Dalam *shareholders model of governance*, konsep *corporate governance* dihadapkan pada isu utama, yaitu permasalahan keagenan (*agency problem*).

Menurut Monks dan Minow (1995), perusahaan merupakan mekanisme yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam modal, keahlian, serta tenaga kerja dalam rangka memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Partisipan-partisipan yang berkontribusi pada modal disebut sebagai pemilik (prinsipal), sedangkan partisipan-partisipan yang berkontribusi dalam keahlian dan tenaga kerja disebut agen (pengelola perusahaan). Adanya dua partisipan tersebut (pemilik dan agen), menyebabkan timbulnya permasalahan tentang mekanisme yang harus dibentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda di antara keduanya.

Selanjutnya, secara luas konsep *corporate governance* merupakan konsep yang menitikberatkan pada tanggung jawab yang diemban

perusahaan kepada sejumlah pemangku kepentingan, di samping pemilik atau investor. Para pihak yang berkepentingan ini meliputi para kreditor dan konstituen-konstituen sosial seperti anggota masyarakat tempat perusahaan berlokasi, lingkungan, serta pemerintah daerah dan pemerintah pusat. Konsep *corporate governance* seperti ini dikenal dengan nama *stakeholders model of governance*. Dalam kerangka analisisnya, *stakeholders model of governance* menekankan pada keberadaan perusahaan sebagai institusi yang harus bertanggung jawab secara sosial dan sebagai insititusi yang harus dikelola untuk kepentingan publik (Maher dan Andersson, 2000).

Kaen (2003) menyatakan *corporate governance* pada dasarnya menyangkut masalah siapa yang seharusnya mengendalikan jalannya kegiatan korporasi dan mengapa harus dilakukan pengendalian terhadap jalannya kegiatan korporasi. Yang dimaksud dengan "siapa" adalah pemegang saham, sedangkan "mengapa" adalah karena adanya hubungan antara pemegang saham dengan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Penelitian yang pernah dilakukan Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Ross *et al* (1999) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian atas investasi yang telah mereka tanamkan. Dengan demikian secara agregat, hal tersebut akan mengakibatkan aliran masuk modal (*capital inflows*) ke suatu negara mengalami penurunan, sedangkan aliran keluar modal (*capital outflows*) dari suatu negara mengalami kenaikan. Akibat selanjutnya adalah menurunnya harga-harga saham di negara tersebut, sehingga pasar modalnya menjadi tidak berkembang dan menurunnya nilai pertukaran mata uang negara tersebut.

b. Pengertian *corporate governance*

Terdapat berbagai definisi yang dikemukakan oleh para ahli maupun lembaga-lembaga yang *concern* pada isu ini, sehingga tidak terdapat satu definisi tunggal yang diterima (Solomon & Solomon, 2004). Hasil survey yang dilakukan Solomon (2000) menunjukkan bahwa definisi yang diberikan Parkinson (1994) yang paling banyak diterima.

“*Corporate governance* adalah proses supervisi dan pengendalian yang dimaksudkan untuk meyakinkan bahwa manajemen perusahaan bertindak sejalan dengan kepentingan para pemegang saham (*shareholders*)”¹⁶.

Sementara *The Organization of Economic Corporation and Development* (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, pengurus, pemegang

¹⁶ *Ibid.*,

saham, dan semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholders*). Ini merupakan definisi yang netral sesuai dengan ilmu ekonomi murni dan tidak mencerminkan tujuan dari *corporate governance* yang sangat berorientasi pada nilai¹⁷.

Komite Cadbury mendefinisikan *corporate governance* sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan, agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *stakeholders*. Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham, dan sebagainya¹⁸.

ASX (dalam Siswanto dan Aldridge, 2005) memberikan definisi tentang *corporate governance* adalah sebagai berikut¹⁹:

“Corporate governance is the system by which companies are directed and managed. It influences how the objectives of the company set and achieved, how risk is monitored and assessed, and how performance is optimised”.

Sedangkan Salowe (2002) menyatakan bahwa *good corporate governance* dapat diartikan sebagai interaksi antara struktur dan mekanisme yang menjamin adanya *control* dan akuntabilitas, dengan tetap mendorong efisiensi dan kinerja perusahaan (Soegiharto 2005).

¹⁷ M. Umer Chapra., *Op Cit.*, hal 17

¹⁸ Komite Cadbury. *The Business Roundtable, Statement On Corporate Governance*. Washington DC. 1997., hal 1., dalam Mishardi Wilamarta. *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Program Pascasarjana FH UI, cetakan kedua. 2002., hal.40.

¹⁹ Azhar Maksum. *Loc Cit.*, hal.5.

Pengertian *corporate governance* menurut Hirata (2003) yaitu: (1) hubungan antara perusahaan dengan pihak-pihak terkait yang terdiri atas pemegang saham, karyawan, kreditur, pesaing, pelanggan, dan lain-lain, (2) mekanisme pengecekan dan pemantauan perilaku manajemen puncak (Majidah, 2004)²⁰.

Menurut Price Waterhouse, *corporate governance* terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif. Dibangun melalui kultur organisasi, nilai-nilai, sistem, berbagai proses, kebijakan-kebijakan dan struktur organisasi, yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang menguntungkan, efisien dan efektif dalam mengelola resiko dan bertanggung jawab dengan memperhatikan *stakeholders*²¹.

La Porta *et al* (2000) mendefinisikan *corporate governance* sebagai perangkat mekanisme yang digunakan oleh *outside* investor untuk melindungi diri mereka terhadap kecurangan (*expropriation*) yang dilakukan oleh *insiders*. *Expropriation* yang dimaksud antara lain²²:

- a. Manipulasi laba
- b. Melakukan penjualan *output*, aktiva, atau sekuritas tambahan perusahaan yang dikendalikan mereka kepada perusahaan lain yang dimiliki oleh mereka sendiri di bawah harga pasar, sehingga menimbulkan *transfer pricing*, *assets stripping*, dan *investor*

²⁰ *Ibid.*,

²¹ Price Waterhouse Coopers. *Conceptual Model of Corporate Governance Definition*. (Makalah disampaikan pada BPPN Workshop for Recapitalised, Jakarta, 27 September 2000)., dalam Misahardi Wilamarta *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Program Pascasarjana FH UI, cetakan kedua. 2002., hal. 37.

²² Ratna Septiyanti. *Pengaruh Interaksi Antara Laba dan Kepemilikan Saham Minoritas pada Dividend Payout Ratio di Indonesia*. Universitas Lampung. Januari 2004. Vol. 5-6 (1-2, 1-2)., hal.64.

dilution yang meskipun legal namun memiliki efek yang sama dengan mencuri.

Perlindungan hukum terhadap investor dimaksudkan untuk melindungi investor dengan kepemilikan minoritas dari *expropriation* yang dilakukan oleh manajer akibat kendali yang dimiliki oleh investor dengan kepemilikan mayoritas. Riset empiris tentang *corporate governance* di berbagai belahan dunia menunjukkan bahwa perlindungan terhadap investor merupakan salah satu hal penting dalam memahami pola finansial perusahaan di berbagai negara yang berbeda. Perbedaan proteksi investor antar negara disebabkan oleh adanya perbedaan *legal origin*²³.

Perlindungan terhadap investor merupakan hal yang sangat penting karena dapat mendorong perkembangan pasar modal. Ketika investor terlindungi dari *expropriation*, mereka akan berani membayar lebih mahal terhadap sekuritas, sehingga menarik pengusaha untuk menerbitkan sekuritas.

Dari beberapa definisi yang menerangkan konsep *corporate governance*, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem yang dibangun untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan sehingga tercipta tata hubungan yang baik, adil, dan transparan di antara berbagai pihak yang terkait dan memiliki kepentingan (*stakeholders*) dalam perusahaan.

²³ *Ibid.*,

c. Penilaian *corporate governance*

Corporate governance dinilai berdasarkan survei yang dilakukan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerja sama dengan majalah *Swa Sembada* yang dilaksanakan setiap tahun. Hasil survei berupa skor penilaian dari empat aspek yang dinilai, yaitu *self assessment*, dokumen, makalah, dan observasi.

1) *Self assessment*, yaitu penilaian diri perusahaan terhadap organ-organ perusahaan di dalamnya. Aspek-aspek penilaian *self assessment*:

- a) Pelaksanaan tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris dan direksi
- b) Kelengkapan dan pelaksanaan tugas Komite
- c) Penanganan benturan kepentingan
- d) Penerapan fungsi kepatuhan, audit intern, audit ekstern, manajemen risiko dan sistem pengendalian intern
- e) Transparansi kondisi keuangan & non keuangan, pelaporan pelaksanaan GCG dan pelapororan internal

Penilaian *self assessment* ini dilakukan dengan memberikan pernyataan dalam bentuk kuesioner *self-assessment* seputar penerapan konsep CG yang harus diisi oleh pihak perusahaan. Kuesioner diberikan berdasarkan jenis perusahaan.

2) Kelengkapan dokumen, yaitu berkas-berkas yang harus diserahkan kepada IICG untuk proses penilaian, diantaranya:

- a) *Corporate planning*
- b) *Bussiness planning*
- c) Panduan etika kerja
- d) Kerangka kerja dan sistem manajemen risiko
- e) Kerangka kerja dan sistem manajemen SDM

- f) Kerangka kerja dan sistem pengendalian internal
- g) Struktur perusahaan afiliasi dan cabang
- h) Struktur kepemilikan saham

Pada tahap ini Perusahaan diminta untuk mengumpulkan dokumen dan bukti yang mendukung penerapan CG di perusahaannya. Bagi perusahaan yang telah mengirimkan dokumen terkait pada penyelenggaraan CGPI tahun sebelumnya boleh memberikan pernyataan konfirmasi pada dokumen sebelumnya (kecuali jika terjadi perubahan, maka revisi harus dilampirkan).

3) Makalah dan presentasi

Pada tahap ini Perusahaan diminta untuk membuat penjelasan kegiatan perusahaan dalam menerapkan prinsip-prinsip GCG dalam proses manajemen stratejik selama tahun 2008 dalam bentuk makalah dengan memperhatikan sistematik penyusunan yang telah ditentukan.

4) Observasi

Untuk tahap ini, pelaksanaannya di setiap perusahaan peserta CGPI dan dilakukan maksimal satu hari kerja. Peneliti CGPI 2008 akan berkunjung ke lokasi perusahaan peserta untuk menelaah kepastian penerapan prinsip-prinsip GCG. Lalu, meninjau empat fungsi:

- a) Pemasaran
- b) Produksi
- c) Keuangan
- d) SDM

Dari keempat aspek di atas, maka akan ditentukan skor GCG dengan tiga kategori, yaitu:

- 1) Sangat terpercaya : 85 – 100
- 2) Terpercaya : 70 – 84
- 3) Cukup terpercaya : 55 – 69

d. Prinsip-prinsip *corporate governance*

Terdapat lima prinsip dasar pelaksanaan *corporate governance* yang diatur dalam PBI No. 11/33/PBI/2009 tentang pelaksanaan GCG bagi perusahaan, yaitu²⁴:

1) *Transparency* (Keterbukaan)

Prinsip keterbukaan berarti perusahaan harus terbuka dalam mengemukakan fakta yang materil dan relevan serta kondisi perusahaan itu sendiri serta terbuka dalam proses mengambil keputusan. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

2) *Accountability* (Akuntabilitas)

Praktek operasional perusahaan harus benar-benar dijalankan sesuai prinsip syariah. Dalam hal ini terdapat peran penting Dewan Pengawas Syariah dalam mengawasi operasional perusahaan agar tetap berjalan sesuai dengan ketentuan syariah. Dengan semakin meluasnya

²⁴ Undang-Undang No. 21 Tahun 2008 Pasal 1 angka 10 dan PBI No.11/33/PBI/2009, Pasal 1 angka (10)

jaringan perusahaan, maka DPS harus lebih meningkatkan perannya secara efektif.

3) *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Prinsip ini lebih menekankan pada kesesuaian pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku demi terciptanya sistem pengelolaan perbankan yang sehat. Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan serta memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

4) *Professional* (Profesional)

Prinsip ini menekankan agar pengelolaan perusahaan sebaiknya dikelola secara profesional ataupun tanpa adanya tekanan atau pengaruh dari pihak lain sehingga *conflict of interest* dapat dihindari sejauh mungkin.

5) *Fairness* (Kewajaran)

Prinsip ini identik dengan adanya keadilan dan kesetaraan sehingga perusahaan harus senantiasa memperhatikan seluruh kepentingan *stakeholders* berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran (*equal treatment*). Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada seluruh *stakeholders* untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan bank serta mempunyai akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip keterbukaan.

Prinsip GCG yang paling relevan dengan pengembangan sistem dan mekanisme internal perusahaan adalah *accountability*. Berdasarkan prinsip ini, pertama-tama masing-masing komponen perusahaan, seperti komisaris, direksi, internal auditor dituntut untuk mengerti hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawabnya. Hal tersebut penting sehingga masing-masing komponen mampu melaksanakan tugas secara professional²⁵.

e. Tujuan *corporate governance*

Menurut Mr. Wolfensohn, Presiden Bank Dunia, tujuan dari *corporate governance* adalah untuk mewujudkan keadilan, transparansi, dan akuntabilitas²⁶. Jadi, dapat dikatakan bahwa tujuan *corporate governance* adalah mewujudkan keadilan bagi seluruh *stakeholders* melalui penciptaan transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar. Keadilan bagi *stakeholders* juga bisa diindikasikan dengan peningkatan nilai yang wajar atas penyertaan mereka.

f. Manfaat *corporate governance*

Listyorini (2001) menyebutkan manfaat penerapan *corporate governance* adalah²⁷:

²⁵ Dyah Permata Budi Asri. *Pelaksanaan Good Corporate Governance (GCG) dalam Undang Undang No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*. <http://magussudrajat.blogspot.com/2010/07/pelaksanaan-good-corporate-governance.html>. diakses 6 Juli 2012.

²⁶ M. Umer Chapra., *Loc Cit.*, hal.18

²⁷ Anindhita Ira S., *Op Cit.*, hal 14

1) Meningkatkan efisiensi produktivitas

Hal ini dikarenakan seluruh individu dalam perusahaan memiliki komitmen untuk memajukan perusahaan. Semua individu di perusahaan pada setiap level dan departemen akan berusaha menyumbang segenap kemampuannya untuk kepentingan perusahaan dan bukan atas dasar mencari keuntungan secara pribadi atau kelompok.

2) Meningkatkan kepercayaan publik

Publik dalam hal ini dapat berupa mitra baik sebagai investor, pemasok, pelanggan, kreditor, pemerintah maupun konsumen akhir. Bagi investor dan kreditor penerapan *good corporate governance* adalah suatu hal yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pelepasan dana investasi maupun kreditnya. Jadi kreditor dan investor akan merasa lebih aman karena perusahaan dijalankan dengan prinsip yang mengutamakan kepentingan semua pihak dan bukan hanya pihak tertentu saja.

3) Menjaga kelangsungan hidup perusahaan

Dalam hal ini manajemen lebih terarah dalam mencapai sasaran-sasaran manajemen dan tidak disibukkan untuk hal-hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen.

Dari kajian teori di atas dapat disimpulkan bahwa semakin jauh perusahaan memperhatikan prinsip-prinsip dasar GCG telah semakin menjadi faktor penting

dalam pengambilan keputusan investasi bagi Investor²⁸. Penerapan prinsip dan praktik GCG akan dapat meningkatkan keyakinan investor domestik terhadap perusahaan. Prinsip utama dari *corporate governance* itu sendiri adalah untuk meningkatkan pelayanan terhadap investor²⁹.

Dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal, investor melakukan analisis terhadap berbagai faktor. Dalam melakukan investasi atau transaksi di pasar modal, investor juga mendasarkan keputusannya pada informasi, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi yang dimiliki secara pribadi. Keberadaan suatu informasi akan mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi apabila informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan.

Beberapa informasi yang terdapat di pasar modal misalnya penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen saham (*stock dividend*), laporan keuangan, dan yang sedang menjadi perhatian para investor beberapa tahun belakangan ini adalah informasi tentang penerapan *corporate governance* di perusahaan.

Good corporate governance menjadi hal yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Kemajuan sebuah perusahaan pada dasarnya tergantung sejauh mana perusahaan tersebut dikelola secara profesional. Terlebih untuk kurun waktu yang dangat panjang, faktor-faktor GCG seperti transparansi, perlakuan yang *fair* terhadap pemegang saham, *reliability*, akan menjadi faktor yang menunjang daya saing perusahaan. Investor institusi dan *sophisticated*

²⁸ www.madani-ri.com/files/Bab%201%20GCG.doc., diakses 12 Maret 2012

²⁹ kapita-fikom-915080162.blogspot.com/.../catalyst-for-good-governance., diakses 13 Maret 2012

investors telah menempatkan GCG dengan bobot yang semakin besar dalam hal keputusan investasi.

Data dan hasil survei oleh sejumlah lembaga mengenai GCG menunjukkan bahwa penerapan GCG mempengaruhi keputusan investasi dan penerapan GCG dapat menumbuhkan kepercayaan investor (dalam Sri Mulyati, 2010). Selain itu, bukti empiris juga menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan GCG akan cenderung meningkat kinerjanya. Sunarto (2003) dalam Almilia (2005) menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan telah menerapkan GCG, maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat³⁰.

Sementara Newel dan Wilson (2003) menyatakan bahwa secara teoritis praktik GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan di antaranya meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi risiko yang merugikan akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri, dan umumnya GCG dapat meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin dalam reaksi pasar yang positif³¹.

B. KERANGKA BERPIKIR

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan yang baik merupakan pertimbangan utama dari para investor sebelum melakukan investasi. Kinerja yang baik dapat tercapai apabila

³⁰ Sri Mulyati. *Analisis Pengaruh Tingkat Penerapan GCG Terhadap Kinerja Perusahaan*. FE UI. 2010., hal.3., (www.lontar.ui.ac.id/file?file=digital/132580-T%2027739...pdf., diakses 13 Maret 2012).

³¹ *Ibid.*,

perusahaan memiliki pengendalian atau tata kelola yang baik terhadap perusahaan. Pengendalian yang dimaksud bukan hanya dalam kegiatan operasional perusahaan saja. Hubungan yang baik antara manajemen dengan investor, kreditor, dan semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan juga sangat diperlukan.

Penerapan *corporate governance* dapat memberikan empat manfaat (FCGI, 2001), yaitu³²:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*,
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*,
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dan
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders's values* dan dividen.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk melindungi kepentingan *stakeholders*, antara lain dengan penerapan disiplin pasar dan nilai-nilai sosial dan masyarakat, peraturan dan pengawasan yang efektif, integritas sistem peradilan, struktur kepemilikan yang baik, dan iktikad baik secara politik untuk berjalannya fungsi *corporate governance* secara efektif³³.

Kekayaan Investor merupakan hal yang penting bagi perusahaan sebagai sumber modal. Maka untuk memperoleh dana investasi dari investor, perusahaan harus memiliki citra baik di mata publik dan memberikan perlindungan kepada investor, sehingga masyarakat yang memiliki modal tidak ragu untuk memberikan

³² Forum for Corporate Governance in Indonesia., hal. 74-75.

³³ *Paper* La Porta, Lopez-de-salinas, Schleifer dan Vishny (LLSV), 1999; dan studi internasional *cross-sectional* oleh LLSV, 1998;LLS, 1999; Pistor, 1999; Claessen, Djankov dan Lang, 1999; Bench dan Roell, 1999, dikutip dari M. Umer Chapra, *Op Cit.*, hal.26.

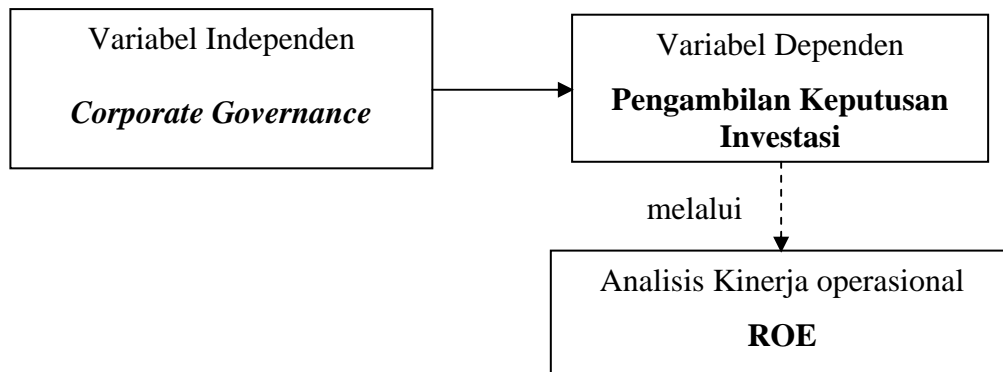
dananya kepada perusahaan. Untuk mencapai hal itu, manajemen harus dapat mengendalikan perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai harapan *stakeholders* dengan menerapkan prinsip *corporate governance*.

Pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi pada saham selalu mempertimbangkan faktor perolehan dan risiko. Risiko diidentifikasi dengan ketidakpastian. Walaupun pertumbuhan dari perolehan diinginkan, tetapi ketidakpastian tajam yang memunculkan risiko tinggi selalu diupayakan untuk ditekan. Keputusan investasi pada dasarnya menyangkut masalah pengelolaan dana pada suatu periode tertentu, dimana para investor mempunyai harapan untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan dari dana yang diinvestasikan selama periode waktu tertentu.

Sebelum mengambil keputusan investasi baru, para investor perlu mengadakan analisa yang cermat. Analisis yang biasa dilakukan adalah analisis kinerja perusahaan. Dalam hal ini, kinerja perusahaan dapat dianalisis dengan dua kriteria, yaitu nilai pasar dan kinerja operasional. Hasil analisis yang dilakukan oleh investor mencerminkan baik atau buruknya kinerja perusahaan yang mempengaruhi keputusannya dalam melakukan investasi.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio-rasio keuangan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih memperhatikan kinerja keuangannya terutama Return on Equity (ROE) karena lebih dominan mempengaruhi return saham.

Berikut adalah bagan pengaruh *corporate governance* terhadap pengambilan keputusan investasi:



C. HIPOTESIS PENELITIAN

Dari kajian teoritis dan kerangka berpikir yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tujuan Operasional Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh data dan informasi yang empiris mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190. Penelitian ini dilakukan pada bulan Maret hingga Juni 2012.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif dengan teknik kajian pustaka dan analisis kinerja perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Variabel Independen penelitian ini adalah *corporate governance* dan variabel dependen adalah pengambilan keputusan investasi.

D. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

CGPI (*corporate governance perception index*) adalah indeks penilaian yang diberikan oleh IICG bekerja sama dengan majalah Swa Sembada atas kinerja GCG perusahaan melalui survei atau riset. Survei tersebut akan dilakukan setiap pertengahan tahun untuk menilai kinerja GCG perusahaan pada tahun sebelumnya dan dilaporkan pada akhir tahun yaitu setiap bulan Desember.

Jadi, populasi penelitian ini adalah perusahaan perusahaan yang masuk dalam riset CGPI. Skor pemeringkatan CGPI diberikan atas kinerja GCG tahun sebelumnya. Jadi, skor GCG yang diteliti adalah skor tahun 2011 atas kinerja GCG pada tahun 2010. Sedangkan populasi terjangkau adalah perusahaan yang diriset oleh IICG berupa skor CGPI tahun 2011 yang mempunyai *range score* antara 70 sampai dengan 100 dan memiliki laba tahun 2010 yaitu sebanyak 34 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 30 perusahaan, karena dari 34 perusahaan dalam populasi terjangkau empat diantaranya adalah anak perusahaan dari Krakatau Steel. Dalam penelitian korelasi, sampel yang digunakan minimal 30 sampel.

E. Prosedur Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang diriset oleh IICG tahun 2011. Penelitian dilakukan dengan cara analisis data yang diperoleh, yaitu skor GCG dan kinerja operasional perusahaan yang dilihat dari tingkat pengembalian investasi (ROE).

F. Teknik Pengumpulan Data

1. Variabel Dependen

a. Definisi Konseptual

Pengambilan keputusan investasi adalah suatu kebijakan atau keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih aset untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang.

b. Definisi Operasional

Pengambilan keputusan investasi diukur dengan melakukan analisis kinerja operasional perusahaan yaitu melalui ROE.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total saham biasa yang beredar}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen

a. Definisi Konseptual

Corporate governance sebagai serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, pengurus, pemegang saham, dan semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholders*). *Corporate governance* dinilai berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, profesional, dan kewajaran.

b. Definisi Operasional

Corporate governance diukur dengan indeks CGPI dari hasil survei oleh IICG. IICG mengadakan survei tentang penerapan *corporate governance* pada perusahaan di Indonesia. Berdasarkan hasil survei tersebut, maka diperoleh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

G. Hipotesis Statistik

Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis:

$$H_0 : \rho_{xy} = 0$$

$$H_a : \rho_{xy} \neq 0$$

Keterangan:

H_0 : artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

H_a : artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

H. Teknik Analisis Data

Data dianalisis dengan urutan sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal (Imam Ghozali : 2007).

Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah uji *Liliefors*, yaitu membandingkan hasil $L_{hitung} |F(z_i) - S(z_i)|$ dengan L_{tabel} (Tabel *Liliefors*) dengan syarat $L_{hitung} < L_{tabel}$.

2. Persamaan Regresi Sederhana

Persamaan matematik yang memungkinkan peramalan nilai suatu variabel tetap (*dependent variable*) dari nilai variabel bebas (*independent variable*).

Untuk mengetahui kekuatan hubungan variabel x dan y, dilakukan uji regresi dengan rumus:

$$\hat{Y} = a + bx$$

Dimana:

$$a = \frac{(\sum y)(\sum x^2) - (\sum x)(\sum xy)}{n \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

$$b = \frac{n \sum xy - (\sum x)(\sum y)}{n \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

3. Uji Linieritas Regresi (Uji F)

Untuk mengetahui bagaimana pola hubungan antara variabel, dilakukan uji linieritas regresi dengan analisis varians (anova). Rumus yang digunakan adalah:

$$JK_{TC} = JK_{res} - JK_e$$

Dimana:

$$JK_{res} = \sum Y^2 - JK_a - JK_b / a$$

$$JK_e = \left[\sum (y_1^2 + y_2^2 + \dots y_n^2) - \frac{(y_1 + y_2 + y_n)^2}{n} \right]$$

4. Uji Koefisien Korelasi dengan Uji t

Korelasi adalah istilah statistik yang menyatakan derajat hubungan linier (searah bukan timbal balik) antara dua variabel atau lebih. Koefisien digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel x dan variabel y. Karena jenis data adalah interval, maka pengujian yang dilakukan menggunakan korelasi *product moment*.

$$r_{xy} = \frac{n \cdot \sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{\{n \cdot \sum x^2 - (\sum x)^2\} \{n \cdot \sum y^2 - (\sum y)^2\}}}$$

Kemudian, untuk mengetahui keberartian koefisien korelasi digunakan rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

5. Koefisien Determinasi

Selanjutnya, untuk mengetahui derajat hubungan antara variabel X dan Y dilakukan pengujian koefisien determinasi, yaitu hasil kuadrat dari perhitungan korelasi (r^2).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Pengambilan Keputusan Investasi

Dalam penelitian ini, pengambilan keputusan investasi diukur dengan ROE. ROE adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian investasi para investor di perusahaan dalam bentuk saham. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan, maka minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut semakin besar.

Dari hasil analisis data, secara keseluruhan skor yang diperoleh dari variabel Y yaitu pengambilan keputusan investasi dengan alat ukur ROE berjumlah 539 tersaji pada Lampiran 4 dengan skor tertinggi 32 dan skor terendah 0. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh mean sebesar 17,96. Perhitungan mean ini berfungsi untuk memberi informasi tentang nilai tengah dari sebaran data. Varians diperoleh sebesar 72,55; yang menandakan pola variasi dalam sampel. Semakin besar nilai varians, semakin banyak variasi data dalam sampel. kemudian standar deviasi diperoleh sebesar 8,52 yang menunjukkan pola sebaran data, batasan dan variasi sebaran antardata. Informasi tersebut yang tersaji pada Lampiran 4.

Untuk menentukan distribusi frekuensi, harus ditentukan terlebih dahulu rentang data, kelas, dan interval. Rentang kelas adalah selisih dari data terbesar dikurangi data terkecil, diperoleh hasil sebesar 32. Penentuan kelas dilakukan

menggunakan rumus $1 + 3,322 \log 30$ dengan hasil yang diperoleh sebesar 5,91 dibulatkan menjadi 6. Sedangkan untuk panjang interval diperoleh dari rentang data (*range*) dibagi kelas, hasil perhitungan sebesar 5,33 (dibulatkan 6). Untuk informasi tersebut, lihat lampiran 5. Kemudian dibuat tabel distribusi frekuensi sebagai berikut :

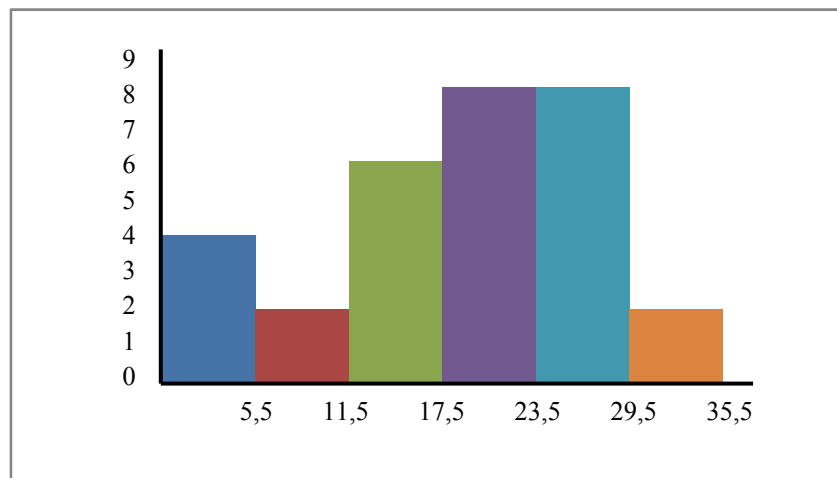
Tabel IV.1 Distribusi Frekuensi Pengambilan Keputusan Investasi

Kelas Interval	Batas Kelas	Frekuensi	Titik Tengah
0-5	-0,5-5,5	4	2,5
6-11	5,5-11,5	2	8,5
12-17	11,5-17,5	6	14,5
18-23	17,5-23,5	8	20,5
24-29	23,5-29,5	8	26,5
30-35	29,5-35,5	2	32,5

Dari keseluruhan data di atas, nilai ROE terbilang kecil. Hal ini karena standar ROE yang baik untuk perusahaan adalah 40%, sementara dalam penelitian ini, nilai ROE yang paling tinggi dari 30 perusahaan yang diteliti hanya sebesar 32%.

Di lihat dari frekuensi data, diketahui bahwa frekuensi terbesar berada pada kelas ke 4 dan 5 yaitu 8. Artinya sebanyak 8 perusahaan memiliki nilai ROE antara 18 sampai 23 dan 8 perusahaan lainnya memiliki nilai ROE antara 24 sampai 29. Jika dibandingkan dengan standar ROE yang baik yaitu 40%, nilai ini tentunya sangat kecil.

Dari distribusi frekuensi di atas, kemudian dibuat diagram batang sebagai berikut:



Gambar IV.1 Diagram Batang Distribusi Frekuensi Pengambilan Keputusan Investasi

Pada diagram batang di atas, setiap batang merupakan kelas, garis horizontal merupakan titik tengah dari interval, dan garis vertikal menunjukkan banyaknya data atau frekuensi data. Dari diagram tersebut terlihat bahwa frekuensi data terbesar ada pada kelas ke 4 dan 5.

2. *Corporate Governance*

Corporate governance adalah tata kelola perusahaan apakah sudah sesuai dengan etika atau belum. Etika yang dimaksud adalah pemenuhan kepentingan yang adil untuk pihak *stakeholders*. Oleh karena itu, perusahaan harus memenuhi kelima prinsip *corporate governance*, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, profesional, dan adil.

Dari hasil analisis data, secara keseluruhan skor yang diperoleh dari variabel X yaitu *corporate governance* berjumlah 2.426 dengan skor tertinggi 92 dan skor terendah 70. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh mean sebesar 80,86. Perhitungan mean ini berfungsi untuk memberi informasi

dtentang nilai tengah dari sebaran data. Varians diperoleh sebesar 39,61 yang menandakan pola variasi dalam sampel. Semakin besar nilai varians, semakin banyak variasi data dalam sampel. Kemudian standar deviasi diperoleh sebesar 6,29 yang menunjukkan pola sebaran data, batasan dan variasi sebaran antardata. Informasi tersebut yang tersaji pada Lampiran 4.

Untuk menentukan distribusi frekuensi, harus ditentukan terlebih dahulu rentang data, kelas, dan interval. Rentang kelas adalah selisih dari data terbesar dikurangi data terkecil, diperoleh hasil sebesar 22. Penentuan kelas dilakukan menggunakan rumus $1 + 3,322 \log 30$ dengan hasil yang diperoleh sebesar 5,91 dibulatkan menjadi 6. Sedangkan untuk panjang interval diperoleh dari rentang data (*range*) dibagi kelas, hasil perhitungan sebesar 3,67 (dibulatkan 4). Untuk informasi tersebut, lihat lampiran 5. Kemudian dibuat tabel distribusi frekuensi sebagai berikut :

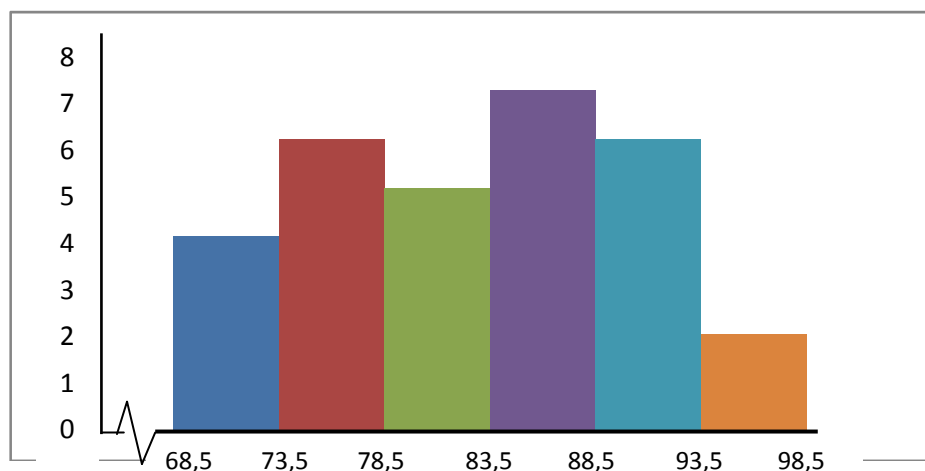
Tabel IV.2 Distribusi Frekuensi *corporate governance*

Kelas Interval	Batas Kelas	Frekuensi	Titik Tengah
70-73	69,5-73,5	4	71,5
74-77	73,5-77,5	6	75,5
78-81	77,5-81,5	5	79,5
82-85	81,5-85,5	7	83,5
86-89	85,5-89,5	6	87,5
90-93	89,5-93,5	2	91,5

Dari keseluruhan data di atas, frekuensi skor GCG terbanyak berada pada kelas ke-4 yaitu antara 82-85. Namun, jika dibandingkan dengan kategori penilaian GCG, skor tersebut terbilang kecil. Karena, skor GCG terbaik antara 85 sampai dengan 100. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar sampel memiliki

skor GCG yang kecil, terbukti hanya 12 sampel dari 30 perusahaan yang memiliki skor di atas 85.

Dari distribusi frekuensi di atas, kemudian dibuat diagram batang sebagai berikut:



Gambar IV.2 Diagram Batang Distribusi Frekuensi
Corporate Governance

Pada diagram batang di atas, setiap batang merupakan kelas, garis horizontal merupakan titik tengah dari interval, dan garis vertikal menunjukkan banyaknya data atau frekuensi data. Dari diagram tersebut terlihat bahwa frekuensi data terbesar ada pada kelas ke-4.

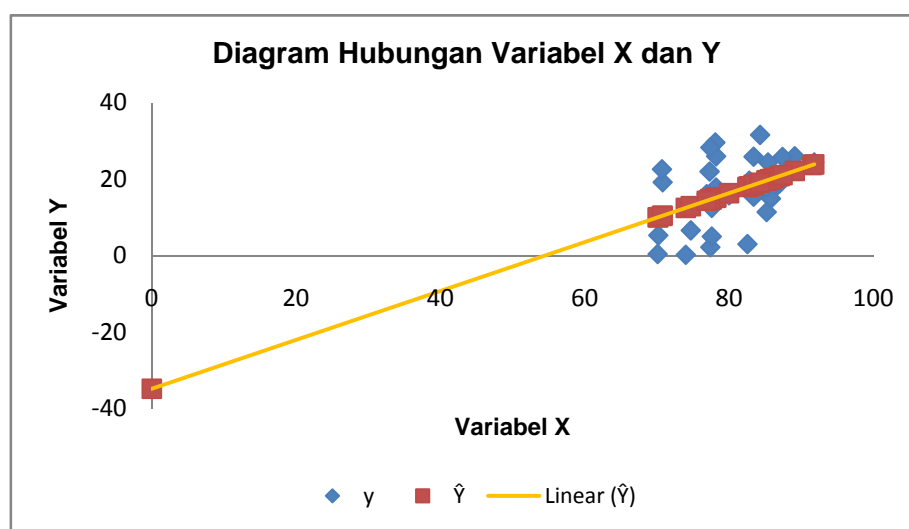
B. Analisis Data

1. Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah data diperoleh berasal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak akan dilakukan uji normalitas (Tabel *Liliefors*). Dari hasil perhitungan untuk data variabel *corporate governance* dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh $L_{Tabel} = 0,1610$ dan $L_{Hitung} = 0,1304$. Sedangkan

dari perhitungan untuk data variabel pengambilan keputusan investasi dengan alat ukur ROE dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh $L_{Tabel} = 0,1610$ dan $L_{Hitung} = 0,0930$. Dari data tersebut $L_{tabel} > L_{hitung}$, maka disimpulkan distribusi data variabel *corporate governance* dan variabel pengambilan keputusan investasi dinyatakan normal (Lampiran 6).

2. Persamaan Regresi Sederhana



Gambar IV.3 Diagram Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi

Dari gambar di atas dapat diketahui kelinieran suatu data yang dapat dilihat melalui garis linier dengan persamaan $\hat{Y} = -33,54 + 0,64x$ (Lampiran 8). Titik-titik yang terdapat pada diagram tersebut adalah sebaran data variabel x dan y. Semakin dekat titik-titik tersebut ke garis linier, maka pengaruh variabel x terhadap variabel y semakin kuat. Karena linieritas adalah keadaan dimana hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen bersifat linier (garis lurus) dalam range variabel independen tertentu.

3. Uji Linieritas Regresi

Pola hubungan antar-variabel dapat diketahui dengan melakukan uji linieritas regresi dengan analisis varians (anava). Dari hasil perhitungan data diperoleh $F_{hitung} = 1,14$ dan $F_{tabel} = 2,39$. Dari data tersebut, $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka disimpulkan regresi bersifat linier (Lampiran 10).

4. Pengujian Hipotesis Penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan data dengan menggunakan rumus *product moment* diperoleh r_{xy} sebesar 0,45. Kemudian dari hasil perhitungan r_{xy} dapat diketahui koefisien determinasi dengan mengkuadratkan hasil perhitungan r_{xy} , yaitu sebesar 0,20 atau 20% (lampiran 11). Ini berarti variansi variabel *corporate governance* (x) memberikan pengaruh sebesar 20% kepada variansi variabel pengambilan keputusan investasi (y) melalui model regresi $\hat{Y} = -33,54 + 0,64x$. Pada hasil pengujian signifikansi koefisien korelasi dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,76; sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,70. Hal ini berarti H_0 ditolak. Dengan demikian dapat dikatakan terdapat pengaruh dari variabel x terhadap variabel y.

C. Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diketahui bahwa variabel GCG dan ROE berdistribusi normal yang berarti data layak untuk diuji. Model persamaan regresi adalah $\hat{Y} = -33,54 + 0,64x$; artinya setiap kenaikan X sebesar 1, maka akan menaikkan Y sebesar 0,64 pada konstanta -33,54. Kemudian data

dinyatakan linier dan berarti yang dibuktikan dengan analisis linieritas dengan perbandingan antara F_{Hitung} dengan F_{Tabel} , yaitu $1,14 < 2,39$ ($F_{\text{Hitung}} < F_{\text{Tabel}}$).

Selanjutnya diperoleh koefisien korelasi sebesar 0,45 dengan sampel sebanyak 30 perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* di perusahaan sebesar mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor melalui tinggi rendahnya ROE yang diberikan perusahaan. Dari deskripsi data dapat dilihat bahwa 50% dari 30 sampel (16 sampel) memiliki skor GCG di atas rata-rata 80,81 dan diantaranya terdapat 75% dari 16 sampel tersebut (12 sampel) yang juga memiliki ROE di atas rata-rata 17,09. Hal ini dapat disimpulkan bahwa skor GCG mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga investor tidak ragu untuk melakukan investasi. Jika investasi atau masuk modal ke perusahaan meningkat, maka produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba juga meningkat, dan tingkat pengembalian modal dari investasi itupun akan meningkat.

Berdasarkan analisis data pada perhitungan korelasi diperoleh t_{Hitung} lebih besar dari t_{Tabel} ($2,76 > 1,70$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* secara signifikan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor (Lampiran 11). Dan dari koefisien determinasi diketahui bahwa *corporate governance* mempengaruhi keputusan investasi sebesar 20%. Koefisien determinasi adalah hasil kuadrat dari perhitungan koefisien korelasi.

Beberapa Penelitian sebagai bahan pertimbangan dan perbandingan diantaranya yang pertama dilakukan oleh Sakai dan Asaoka tahun 2003, dengan

good corporate governance proses pengambilan keputusan akan berlangsung lebih baik sehingga akan menghasilkan keputusan yang optimal, dapat meningkatkan efisiensi serta terciptanya budaya kerja yang lebih sehat. Ketiga hal ini sangat berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan. Dan yang kedua dilakukan oleh Pranata tahun 2007 yang meneliti 10 besar perusahaan manufaktur dalam peringkat GCG dengan periode penelitian tahun 2002 hingga 2005. Hasil penelitian Pranata ini menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap ROE, NPM, dan Tobin's Q. Dan penelitian yang ketiga dilakukan oleh Anindhita Ira Sabrina tahun 2010. Hasil penelitiannya kepada 42 sampel dengan periode penelitian tahun 2002 hingga 2008 menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *corporate governance* dengan ROE (kinerja operasional).

Dari semua penelitian yang menjadi referensi hingga pada penelitian ini, dapat dilihat bahwa *corporate governance* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROE (kinerja operasional).

Corporate governance menjadi sesuatu yang lebih penting dalam kondisi krisis keuangan. Salah satu akar penyebab timbulnya krisis ekonomi di dunia adalah buruknya pelaksanaan *corporate governance* di hampir semua perusahaan yang ada, baik perusahaan pemerintah maupun swasta. Dengan buruknya pelaksanaan *corporate governance*, maka tingkat kepercayaan investor menjadi turun karena investasi yang mereka lakukan menjadi tidak aman.

Informasi yang tersedia di publik selalu dijadikan dasar bagi pengambilan keputusan investor di pasar modal. Termasuk salah satunya adalah informasi tentang penerapan GCG di perusahaan. Karena banyak manfaat dari penerapan GCG, di antaranya GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi risiko yang merugikan akibat tindakan pengelola yang cenderung menguntungkan diri sendiri, dan umumnya GCG dapat meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin dalam reaksi pasar yang positif.

D. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian terdapat keterbatasan yang menghambat peneliti dalam melakukan penelitian, diantaranya:

1. Penelitian hanya dilakukan satu periode laporan keuangan yaitu tahun 2010. Hal ini dikarenakan penskoran GCG setiap tahun berbeda-beda. Tidak semua perusahaan mengikuti pengujian GCG secara rutin setiap tahunnya yang dilaksanakan oleh IICG. Sehingga penelitian ini tidak dapat memberikan kesimpulan pengaruh GCG terhadap pengambilan keputusan investasi secara umum.
2. Penelitian ini juga hanya berfokus pada ROE perusahaan, bukan pada nilai saham yang juga menjadi acuan investor dalam melakukan investasi. Hal ini karena tidak semua sampel penelitian (perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011) merupakan perusahaan publik.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Dalam melakukan investasi, setiap investor akan mempertimbangkan beberapa hal, contohnya penerapan prinsip-prinsip *corporate governance*. *corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang mencerminkan baik buruknya kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa secara positif *corporate governance* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor melalui penelitian pada 30 perusahaan yang masuk dalam riset CGPI 2011 dengan hasil perhitungan korelasi sebesar 0,45 yang menunjukkan bahwa *corporate governance* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi, sedangkan dari hasil perhitungan determinasi diketahui *corporate governance* sebesar 20% mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam melakukan investasi.

B. Implikasi

Hasil penelitian ini mengandung implikasi kepada pihak perusahaan dan investor. Karena dalam melakukan investasi perlu dipertimbangkan berbagai aspek seperti pertanggungjawaban, keterbukaan, kewajaran, akuntabilitas, dan kemandirian yang terangkum dalam skor GCG yang diperoleh perusahaan. Sehingga investor tidak perlu ragu dalam melakukan investasi jika skor yang dimiliki perusahaan baik atau bahkan sangat baik.

C. Saran

Dari penjabaran implikasi di atas, maka saran peneliti adalah:

1. Saat ini *corporate governance* merupakan salah satu hal yang diperhatikan investor sebelum melakukan investasi. Maka, perusahaan perlu mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG untuk memperoleh indeks GCG agar dapat meyakinkan investor secara nyata.
2. Selain melihat skor GCG yang dimiliki perusahaan, investor sebaiknya juga memperhatikan keadaan nyata perusahaan, misal dengan melihat tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan bukan hanya pada nilai saham yang ditawarkan.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti kinerja tata kelola perusahaan, diharapkan dapat melakukan penelitian pada lebih dari satu periode akuntansi dengan sampel yang lebih banyak agar diperoleh hasil penelitian yang lebih valid dan dapat dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan investasi bagi investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Allen, Jamie. *Corporate Governance In Asia: Regional Overview and Hot Topics*. ACGA Presentation Moody's, June 24, 2009. (<http://www.acga-asia.org>., diakses 22 Februari 2012).
- Anoraga, Panji. *Perusahaan Multinasional dan Penanaman Modal Asing*. Jakarta: PT Dunia Pustaka Jaya. 1995.
- Chapra, M Umer dan Habib Ahmed. *Corporate Governance Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Bumi Aksara. 2008.
- Corruption Perception Index 2011. (<http://cpi.transparency.org/cpi2011/result>., diakses 5 Maret 2012).
- Darmawati, Deni. *Corporate Governance dan Manajemen Laba: Studi Kasus Empiris*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.5, No.1, April 2003, hal.47-68.
- Data CGPI 2007-2010. (http://www.mitrariset.com/DATA_CGPI.html., diakses 2 Maret 2012).
- Emirzon, Joni. *Regulatory Driven dalam Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya vol.4 No.8. Desember 2006.
- FGCI. *Manfaat Penerapan Corporate Governance*. (<http://www.iicg.com>., diakses 19 Februari 2012).
- Habbe, Abdul Hamid. *Analisis Time-Series Perilaku Laba Quartalan Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.4, No.3, hal.269-294. Universitas Hasanudin. Desember 2002.
- Harga Saham Penutupan Tahun 2007 sampai dengan 2010. (<http://www.idx.co.id/Portals/0/StaticData/Publication/FactBook/FileDownload/Fact%20Book.pdf>., diakses 1 Maret 2012).
- Hendrian. *Teori Pengambilan Keputusan*. Januari 24, 2012. (<http://hendriansdiamond.blogspot.com/2012/01/teori-pengambilan-keputusan.html>., diakses 12 Maret 2012).
- Junaidi. *Statistik Tabel F dan Tabel t* (<http://junaidichaniago.files.wordpress.com/2010/04/tabel-t.pdf>., diakses 28 Juni 2012).

Kartini, Dion. *Analisis Reaksi Saham Perusahaan Penerima Penghargaan Annual Report Award (ARA) 2005 yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, XI, No.3, September 2007. Hal.421-430.

Komite Cadbury. *The Business Roundtable, Statement on Corporate Governance*. Washington DC. Dalam Mishardi Wilamarta. *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Program Pascasarjana FH UI, cetakan kedua. 2002.

Laporan Keuangan Tahunan BUMN yang Go Publik di BEI Tahun 2007-2010. (<http://www.idx.co.id/Home/ListedCompanies/ReportDocument/tabid/91/language/id-ID/Default.aspx>., diakses 18 Februari 2012).

Macam-Macam BUMN. (<http://organisasi.org/macam-jenis-bumn-badan-usaha-milik-negara-persero-perum.html>., diakses 13 Maret 2012).

Maksum, Azhar. *Tinjauan atas Corporate Governance di Indonesia*. Medan: USU e-Repository. 2005. (<http://repository.usu.ac.id/bit/stream.html>., diakses 6 Januari 2012).

Murtini, Umi. *Keputusan Investasi*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Edisi 3.

Nagoro, Chandra Bowo. *Penerapan Prinsip-Prinsip GCG pada Bank Umum: Studi Kasus pada Bank BRI*. Masalah-Masalah Hukum, Jilid 37, No.1, hal.50-57. Semarang: Fakultas Hukum Universitas Diponegoro. Maret 2008.

PBI No.11/33/PBI/2009, Pasal 1 angka (10).

Pratolo, Suryo. *Good Corporate dan Kinerja BUMN di Indonesia: Aspek Audit Manajemen dan Pengendalian Intern sebagai Variabel Eksogen serta Tinjauannya pada Jenis Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi X. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah. Juli 2007.

Price Waterhouse Coopers. *Conceptual Model of Corporate Governance Definition*. Makalah Disampaikan pada BPPN Workshop for Recapitalised, Jakarta, 27 September 2000., dalam Mishardi Wilamarta. *Hak Pemegang Saham Minoritas dalam Rangka Good Corporate Governance*. Jakarta: Program Pascasarjana FH UI, cetakan kedua. 2002.

Rimawayduri, Siska. *Penerapan Good Corporate Governance di BUMN*. Studi Kasus: PT PELNI. Skripsi. FE UNJ. 2009.

Ruru, Bacelius. *Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance di Lingkungan BUMN*. Palembang: PT Pusri 2002. (http://www.pusri.co.id/data/gcg/gcg_pusri_21/nov/2002-1.pdf., diakses 6 Februari 2012).

Sabrinna, Anindhita Ira. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Universitas Diponegoro. 2009. (http://eprints.undip.ac.id/2009/52/ANINDHITA_IRA_SABRINNA.html., diakses 18 Januari 2012).

Saham sebagai Produk dan Layanan pada BEI. (<http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/Equities/tabid/151/language/id-ID/Default.aspx>., diakses 12 Maret 2012).

Septiyanti, Ratna. *Pengaruh Interaksi antara Laba dan Kepemilikan Saham Minoritas pada Dividend Payout Ratio*. Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol.5-6 (1-2, 1-2) 2004-2005 hal.63-79. Universitas Lampung. Januari 2004.

Teori Investasi. (<http://makalahdanskripsi.blogspot.com/2008/07/teori-investasi.html>., diakses 16 Agustus 2011).

Undang-Undang No.21 Tahun 2008 Pasal 1 angka 10.

Walsh, Ciaran. *Key Management Ratio : Rasio-Rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pemngendali Bisnis. Edisi Ketiga*. Jakarta: Erlangga. 2004.

Weygant, Jerry J. *Pengantar Akuntansi Edisi 7 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat. 2008.

Lampiran 1

SWA Media Inc.

(<http://swamediainc.com/events/2011/good-corporate-governance-award-2011-apresiasi-perusahaan-yang-senantiasa-menerapkan-etika-dalam-berbisnis>)

Skor GCG 2011

No	Nama Perusahaan	Self Assessment	Dokumen	Makalah	Observasi	SCORE
1	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk.	23,04	20,98	14,97	32,82	91,81
2	PT. Bank CIMB Niaga Tbk.	22,84	20,85	14,96	32,81	91,46
3	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	20,85	21,77	15,05	31,43	89,10
4	PT. United Tractors Tbk.	21,82	20,15	14,10	31,29	87,36
5	PT. Pupuk Sriwijaya	21,52	20,19	14,03	31,26	87,00
6	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk.	21,54	19,50	14,23	30,88	86,15
7	PT. Garuda Indonesia (Persero)	19,68	19,84	14,86	31,44	85,82
8	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	22,59	18,96	13,41	30,74	85,70
9	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	20,44	20,73	13,13	31,05	85,35
10	PT. Perkebunan Nusantara V	21,32	20,74	13,53	29,61	85,20
11	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk.	21,24	20,93	13,35	29,67	85,19
12	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk	20,26	20,54	14,61	28,92	84,33
13	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk	21,44	19,93	13,47	28,57	83,41
14	PT. Jamsostek (Persero)	21,71	19,09	12,47	30,13	83,40
15	PT. Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	22,30	17,86	13,69	28,92	82,77

16	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	20,01	17,63	14,25	28,01	79,90
17	PT. Bank BPD Jabar & Banten Tbk	24,42	16,08	8,62	29,07	78,19
18	PT. Bank DKI	19,92	17,89	12,72	27,64	78,17
19	PT. Astra Otoparts Tbk	21,24	16,46	12,28	28,13	78,11
20	PT. Angkasa Pura II (Persero)	18,64	17,74	12,34	28,95	77,67
21	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	20,01	19,27	12,09	26,05	77,42
22	PT. Bakrieland Development Tbk	19,53	17,49	12,59	27,75	77,36
23	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	21,55	17,91	11,82	26,00	77,28
24	PT. Pertamina (Persero)	20,16	17,88	11,71	27,18	76,93
25	PT. Krakatau Engineering	21,21	15,84	12,09	26,67	75,81
26	PT. Krakatau Bandar Samudera	18,82	16,50	13,60	26,78	75,70
27	PT. Bakrie & Brothers Tbk	20,03	15,59	11,59	28,40	75,61
28	PT. Kawasan Berikat Nusantara (Persero)	19,94	15,76	12,21	26,78	74,69
29	PT. Bakrie Telkom Tbk	19,33	15,13	11,71	27,80	73,97
30	PT. Krakatau Industrial Estate Cilegon	18,71	15,92	11,84	26,81	73,28
31	PT. Krakatau Tirta Industri	19,66	15,26	12,28	25,08	72,28
32	PT. Bumi Resources Tbk	20,36	16,95	11,21	22,31	70,83
33	PT. Timah (Persero) Tbk	20,14	17,39	4,53	28,67	70,73
34	PT. Kereta Api Indonesia (Persero)	18,46	12,20	12,09	27,43	70,18
35	PT. Panorama Transportasi Tbk	19,34	15,37	8,88	26,51	70,10

Sumber: Swa Media Inc. – IICG

Lampiran 2 Skor GCG Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	SKOR
1	Adhi Karya	77
2	Aneka Tambang	86
3	Angkasa Pura II	78
4	Astra Otoparts	78
5	Asuransi Jasa Indonesia	83
6	Bakrie Telecom	74
7	Bakrieland Development	77
8	Bank CIMB Niaga	92
9	Bank DKI	78
10	Bank Mandiri	92
11	Bank Negara Indonesia	85
12	Bank Tabungan Negara	86
13	BPD Jabar dan Banten	78
14	Bumi Resources	71
15	Garuda Indonesia	86
16	Indo Tambang Raya Megah	77
17	Jamsostek	83
18	Jasa Marga	83
19	Kawasan Berikat Nusantara	75
20	Kereta Api Indonesia	70
21	Krakatau Steel	85
22	Panorama Transportasi	70
23	Perkebunan Nusantara V	85
24	Pertamina	77
25	Pupuk Sriwijaya	87
26	Tambang Batubara Bukit Asam	84
27	Telekomunikasi Indonesia	89
28	Timah	71
29	United Tractors	87
30	Wijaya Karya	80

Lampiran 3 ROE Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan	ROE (%)
1	Adhi Karya	22
2	Aneka Tambang	18
3	Angkasa Pura II	13
4	Astra Otoparts	30
5	Asuransi Jasa Indonesia	20
6	Bakrie Telecom	0
7	Bakrieland Development	2
8	Bank CIMB Niaga	24
9	Bank DKI	26
10	Bank Mandiri	24
11	Bank Negara Indonesia	24
12	Bank Tabungan Negara	17
13	BPD Jabar dan Banten	18
14	Bumi Resources	19
15	Garuda Indonesia	15
16	Indo Tambang Raya Megah	28
17	Jamsostek	26
18	Jasa Marga	15
19	Kawasan Berikat Nusantara	7
20	Kereta Api Indonesia	5
21	Krakatau Steel	11
22	Panorama Transportasi	0
23	Perkebunan Nusantara V	18
24	Pertamina	16
25	Pupuk Sriwijaya	19
26	Tambang Batubara Bukit Asam	32
27	Telekomunikasi Indonesia	26
28	Timah	23
29	United Tractors	26
30	Wijaya Karya	16

Lampiran 4 Perhitungan Rata-Rata, Varians, Standar Deviasi Variabel X dan Y

n	x	y	$x - \bar{x}$	$y - \bar{y}$	$(x - \bar{x})^2$	$(y - \bar{y})^2$
1	77	22	-3,56	4,04	12,67	16,32
2	86	18	5,34	-0,36	28,52	0,13
3	78	13	-3,26	-5,46	10,63	29,81
4	78	30	-2,76	11,64	7,62	135,49
5	83	20	1,94	1,64	3,76	2,69
6	74	0	-6,86	-17,76	47,06	315,42
7	77	2	-3,46	-15,76	11,97	248,38
8	92	24	10,64	5,94	113,21	35,28
9	78	26	-2,66	8,04	7,08	64,64
10	92	24	10,94	6,44	119,68	41,47
11	85	24	4,54	6,44	20,61	41,47
12	86	17	4,84	-1,36	23,43	1,85
13	78	18	-2,66	-0,16	7,08	0,03
14	71	19	-10,06	1,24	101,20	1,54
15	86	15	4,94	-3,06	24,40	9,36
16	77	28	-3,46	10,34	11,97	106,92
17	83	26	2,54	7,94	6,45	63,04
18	83	15	2,54	-2,56	6,45	6,55
19	75	7	-6,16	-11,36	37,95	129,05
20	70	5	-10,66	-12,66	113,64	160,28
21	85	11	4,34	-6,56	18,84	43,03
22	70	0	-10,76	-17,56	115,78	308,35
23	85	18	4,34	-0,16	18,84	0,03
24	77	16	-3,96	-1,86	15,68	3,46
25	87	19	6,14	0,94	37,70	0,88
26	84	32	3,44	13,64	11,83	186,05
27	89	26	8,24	8,04	67,90	64,64
28	71	23	-10,16	4,64	103,23	21,53
29	87	26	6,54	7,84	42,77	61,47
30	80	16	-0,86	-2,16	0,74	4,67
Σ	2426	539			1148,67	2103,83
Rata-rata	80,86	17,96				

varians variabel X

$$S^2 = \frac{\Sigma(x - \bar{x})^2}{n - 1} = 39,61$$

varians variabel Y

$$S^2 = \frac{\Sigma(y - \bar{y})^2}{n - 1} = 72,55$$

Standar deviasi variabel X

$$S = \sqrt{\frac{\Sigma(y - \bar{y})^2}{n - 1}} = 6,29$$

Standar deviasi variabel Y

$$S = \sqrt{\frac{\Sigma(x - \bar{x})^2}{n - 1}} = 8,52$$

Lampiran 5 Perhitungan Distribusi Frekuensi Variabel X dan Y

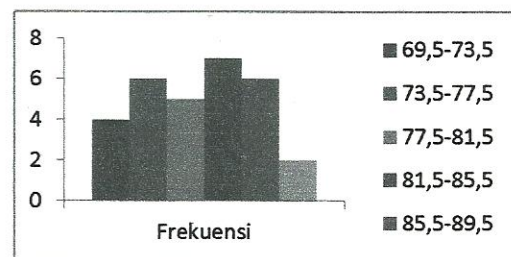
1. Variabel X

$$\begin{aligned} \text{Range} &= \text{Nilai tertinggi} - \text{Nilai terendah} \\ &= 92 - 70 \\ &= 22 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Kelas} &= 1 + 3,322 \log n \\ &= 1 + 3,322 \log 30 \\ &= 5,91 \longrightarrow 6 \end{aligned} \quad 1,48$$

$$\begin{aligned} \text{Interval} &= 22/6 \\ &= 3,67 \longrightarrow 4 \end{aligned}$$

Skor	batas kelas	Frekuensi	Titik Tengah
70-73	69,5-73,5	4	71,5
74-77	73,5-77,5	6	75,5
78-81	77,5-81,5	5	79,5
82-85	81,5-85,5	7	83,5
86-89	85,5-89,5	6	87,5
90-93	89,5-93,5	2	91,5



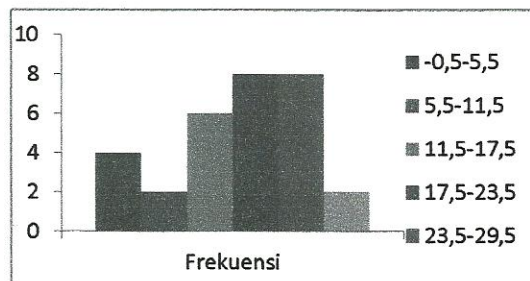
2. Variabel Y

$$\begin{aligned} \text{Range} &= \text{Nilai tertinggi} - \text{Nilai terendah} \\ &= 32 - 0 \\ &= 32 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Kelas} &= 1 + 3,322 \log n \\ &= 1 + 3,322 \log 30 \\ &= 5,91 \longrightarrow 6 \end{aligned} \quad 1,48$$

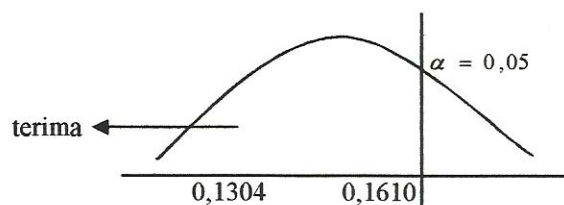
$$\begin{aligned} \text{Interval} &= 32/6 \\ &= 5,33 \longrightarrow 6 \end{aligned}$$

Skor	Batas Kelas	Frekuensi	Titik Tengah
0-5	-0,5-5,5	4	2,5
6-11	5,5-11,5	2	8,5
12-17	11,5-17,5	6	14,5
18-23	17,5-23,5	8	20,5
24-29	23,5-29,5	8	26,5
30-35	29,5-35,5	2	32,5



Lampiran 6.1 Uji Normalitas Variabel X

n	x	Zi	F(Zi)	S(Zi)	F(Zi) - S(Zi)
1	70	-1,71	0,0437	0,0333	0,0103
2	70	-1,69	0,0452	0,0667	0,0215
3	71	-1,61	0,0532	0,1000	0,0468
4	71	-1,60	0,0550	0,1333	0,0784
5	74	-1,09	0,1379	0,1667	0,0288
6	75	-0,98	0,1638	0,2000	0,0362
7	77	-0,63	0,2646	0,2333	0,0313
8	77	-0,57	0,2858	0,2667	0,0191
9	77	-0,55	0,2912	0,3000	0,0088
10	77	-0,55	0,2912	0,3333	0,0421
11	78	-0,52	0,3022	0,3667	0,0644
12	78	-0,44	0,3305	0,4000	0,0695
13	78	-0,42	0,3363	0,4333	0,0971
14	78	-0,42	0,3363	0,4667	0,1304
15	80	-0,14	0,4457	0,5000	0,0543
16	83	0,31	0,6211	0,5333	0,0877
17	83	0,40	0,6567	0,5667	0,0901
18	83	0,40	0,6567	0,6000	0,0567
19	84	0,55	0,7077	0,6333	0,0743
20	85	0,69	0,7548	0,6667	0,0881
21	85	0,69	0,7548	0,7000	0,0548
22	85	0,72	0,7647	0,7333	0,0313
23	86	0,77	0,7791	0,7667	0,0124
24	86	0,78	0,7838	0,8000	0,0162
25	86	0,85	0,8019	0,8333	0,0314
26	87	0,98	0,8354	0,8667	0,0313
27	87	1,04	0,8506	0,9000	0,0494
28	89	1,31	0,9048	0,9333	0,0286
29	92	1,69	0,9545	0,9667	0,0121
30	92	1,74	0,9589	1,0000	0,0411



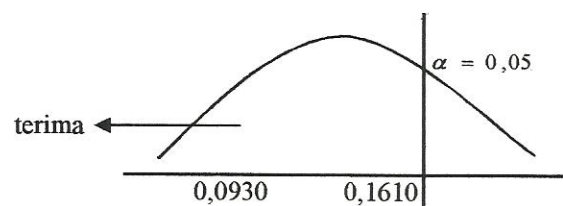
Lhitung = 0,1304 dan Ltabel = 0,1610 pada taraf signifikansi (α) = 0,05.

Untuk jumlah sampel (n) = 30

Lhitung (0,1304) < Ltabel (0,1610) maka disimpulkan data variabel Y berdistribusi normal.

Lampiran 6.2 Uji Normalitas Variabel Y

n	y	Zi	F(Zi)	S(Zi)	$ F(Zi) - S(Zi) $
1	0	-2,09	0,0185	0,0333	0,0148
2	0	-2,06	0,0196	0,0667	0,0470
3	2	-1,85	0,0321	0,1000	0,0679
4	5	-1,49	0,0686	0,1333	0,0647
5	7	-1,33	0,0911	0,1667	0,0755
6	11	-0,77	0,2206	0,2000	0,0206
7	13	-0,64	0,2607	0,2333	0,0274
8	15	-0,36	0,3597	0,2667	0,0930
9	15	-0,30	0,3819	0,3000	0,0819
10	16	-0,25	0,3999	0,3333	0,0666
11	16	-0,22	0,4136	0,3667	0,0469
12	17	-0,16	0,4366	0,4000	0,0366
13	18	-0,04	0,4831	0,4333	0,0498
14	18	-0,02	0,4925	0,4667	0,0258
15	18	-0,02	0,4925	0,5000	0,0075
16	19	0,11	0,5439	0,5333	0,0106
17	19	0,15	0,5579	0,5667	0,0088
18	20	0,19	0,5763	0,6000	0,0237
19	22	0,47	0,6824	0,6333	0,0490
20	23	0,54	0,7070	0,6667	0,0404
21	24	0,70	0,7572	0,7000	0,0572
22	24	0,76	0,7752	0,7333	0,0419
23	24	0,76	0,7752	0,7667	0,0085
24	26	0,92	0,8213	0,8000	0,0213
25	26	0,93	0,8244	0,8333	0,0089
26	26	0,94	0,8274	0,8667	0,0393
27	26	0,94	0,8274	0,9000	0,0726
28	28	1,21	0,8876	0,9333	0,0457
29	30	1,37	0,9141	0,9667	0,0525
30	32	1,60	0,9454	1,0000	0,0546



Lhitung = 0,0930 dan Ltabel = 0,1610 pada taraf signifikansi (α) = 0,05.

Untuk jumlah sampel (n) = 30

Lhitung (0,0930) < Ltabel (0,1610) maka disimpulkan data variabel Y berdistribusi normal.

Lampiran 7 Uji Persamaan Regresi

n	x	y	x^2	y^2	xy
1	77	22	5975,3	484,0	1700,6
2	86	18	7430,4	309,8	1517,1
3	78	13	6021,8	156,3	970,0
4	78	30	6099,6	876,2	2311,8
5	83	20	6855,8	384,2	1622,9
6	74	0	5476,0	0,0	14,8
7	77	2	5990,8	4,8	170,3
8	92	24	8372,3	571,2	2186,9
9	78	26	6115,2	676,0	2033,2
10	92	24	8427,2	595,4	2239,9
11	85	24	7293,2	595,4	2083,8
12	86	17	7344,5	275,6	1422,6
13	78	18	6115,2	316,8	1392,0
14	71	19	5012,6	368,6	1359,4
15	86	15	7361,6	222,0	1278,4
16	77	28	5990,8	800,9	2190,4
17	83	26	6955,6	670,8	2160,1
18	83	15	6955,6	237,2	1284,4
19	75	7	5580,1	43,6	493,0
20	70	5	4928,0	28,1	372,1
21	85	11	7259,0	130,0	971,3
22	70	0	4914,0	0,2	28,0
23	85	18	7259,0	316,8	1516,6
24	77	16	5913,6	259,2	1238,1
25	87	19	7569,0	357,2	1644,3
26	84	32	7106,5	998,6	2663,9
27	89	26	7938,8	676,0	2316,6
28	71	23	4998,5	510,8	1597,8
29	87	26	7638,8	665,6	2254,9
30	80	16	6400,0	249,6	1264,0
Σ	2426	539	197299	11781	44299

$$a = \frac{\sum y \sum x^2 - \sum x \sum xy}{n \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

$$= \frac{106304626 - 107460369}{5918965,8 - 5884505,64}$$

$$= \frac{-1155742,9}{34460,16}$$

$$= -33,54$$

$$b = \frac{n(\sum xy) - \sum x \sum y}{n \sum x^2 - (\sum x)^2}$$

$$= \frac{1328968,2 - 1307021,04}{5918965,8 - 5884505,64}$$

$$= \frac{21947,16}{34460,16}$$

$$= 0,64$$

Jadi, persamaan regresinya ac

$$Y = a + bx$$

$$Y = -33,54 + 0,64x$$

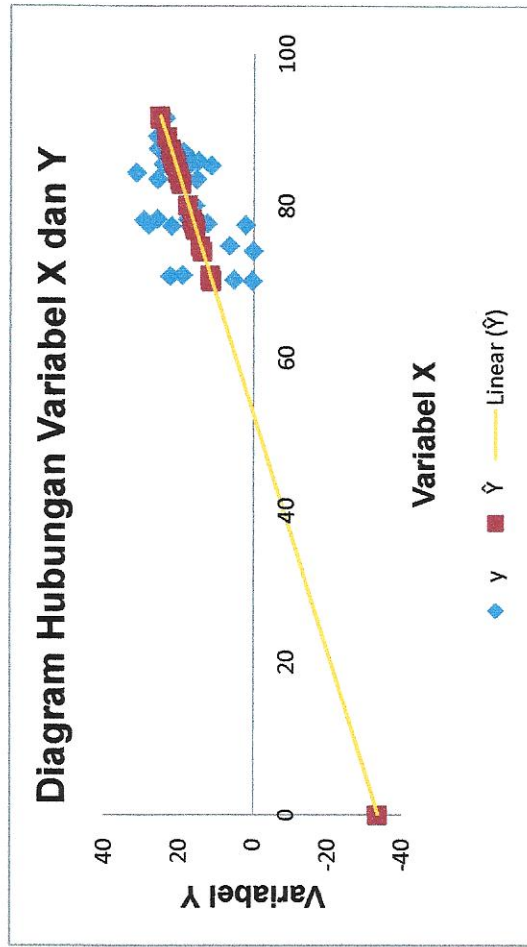
Lampiran 8 Diagram Pencar

x	y	\hat{Y}
0		-33,54
77	22	15,93
86	18	21,63
78	13	16,12
78	30	16,44
83	20	19,45
74	0	13,82
77	2	16,00
92	24	25,02
78	26	16,51
92	24	25,21
85	24	21,12
86	17	21,31
78	18	16,51
71	19	11,77
86	15	21,37
77	28	16,00
83	26	19,84
83	15	19,84
75	7	14,27
70	5	11,39
85	11	20,99
70	0	11,32
85	18	20,99
77	16	15,68
87	19	22,14
84	32	20,41
89	26	23,48
71	23	11,71
87	26	22,40
80	16	17,66

$$a = -33,54$$

$$b = 0,64$$

$$\hat{Y} = -33,54 + 0,64x$$



Lampiran 9 Uji Linieritas Regresi

Diketahui:

$$\begin{aligned}n &= 30 \\ \Sigma x &= 2426 \\ \Sigma y &= 539\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}b &= 0,64 \\ \Sigma y^2 &= 11781 \\ \Sigma xy &= 44299\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}JK_a &= \frac{(\Sigma y)^2}{n} \\ &= \frac{290305,44}{30} \\ &= 9676,85\end{aligned}$$

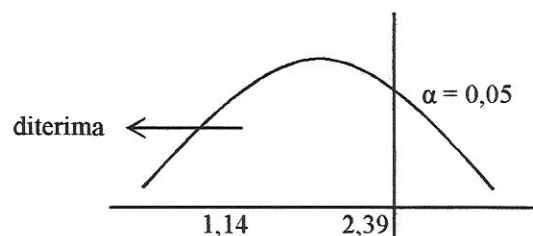
$$\begin{aligned}JK_{b|a} &= b \left[\Sigma xy - \frac{\Sigma x \Sigma y}{n} \right] \\ &= 468,21\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}JK_{res} &= \Sigma Y^2 - JK_a - JK_b / a \\ &= 1635,63\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}JK_e &= \left[\Sigma (y_1^2 + y_2^2 + \dots y_n^2) - \frac{(y_1 + y_2 + y_n)^2}{n} \right] \\ &= 1063,27\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}JK_{TC} &= JK_{res} - JK_e \\ &= 572,36\end{aligned}$$

Sumber Variasi	dk	JK	KT	Fhitung	Ftabel
regresi a	1	9676,85	9676,85		
regresi a b	1	468,21	468,21		
residu	28	1635,63	58,42	8,02	4,20
Tuna Cocok	9	572,36	63,60		
Kekeliruan (e)	19	1063,27	55,96	1,14	2,39



Dengan taraf signifikansi $\alpha=0,05$, maka diperoleh $F_{tabel} = 2,39$
 Disimpulkan bahwa regresi linier karena $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($1,14 < 2,39$)

Lampiran 10 Uji Koefisien Korelasi untuk dan Uji Hipotesis

Diketahui:

$$\begin{array}{ll} n = 30 & \Sigma x^2 = 197299 \\ \Sigma x = 2426 & \Sigma y^2 = 11781 \\ \Sigma y = 539 & \Sigma xy = 44299 \end{array}$$

$$\begin{aligned} r_{xy} &= \frac{n \Sigma xy - \Sigma x \Sigma y}{\sqrt{[n \Sigma x^2 - (\Sigma x)^2][n \Sigma y^2 - (\Sigma y)^2]}} \\ &= \frac{1328968,20 - 1307021,04}{46636,38} \\ &= \frac{21947,16}{46636,38} \\ r &= 0,45 \end{aligned}$$

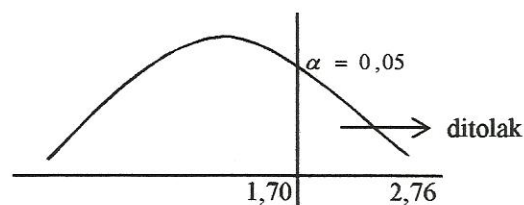
Koefisien Determinasi = r^2

$$\begin{aligned} r^2 &= 0,20 \\ &= 20\% \end{aligned}$$

Uji Hipotesis

$$\begin{aligned} t &= \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}} \\ &= \frac{2,46}{0,89} \end{aligned}$$

$$t = 2,76$$



Dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, maka diperoleh t tabel = 1,70
 Disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara variabel X dan Y
 karena t hitung $>$ t tabel ($2,76 > 1,70$)



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telp./Fax. : Rektor : (021) 4893854, PR I : 4895130, PR II : 4893918, PR III : 4892926
PR IV : 4893982, BAUK : 4750930, BAAK : 4759081, BAPSI : 4752180 Bag. UHTP : Telp. 4893726,
Bag. Keuangan : 4892414, Bag. Kepegawaian : 4890536, HUMAS : 4898486
Laman : www.unj.ac.id

Nomor : 3849/H39.12/PL/2012
Lamp. : -
Hal : **Permohonan Izin Penelitian untuk Skripsi**

13 Juni 2012

Yth. **Direktur PT. Indonesian Capital Market Electronic Library**
di tempat

Kami mohon kesediaan Saudara, untuk dapat menerima Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta :

Nama : **Ayu Agesta**
Nomor Registrasi : **8155082780**
Program Studi : **Pendidikan Ekonomi**
Fakultas : **Ekonomi**
Untuk mengadakan : **Penelitian untuk Skripsi**

Di : **PT. Indonesian Capital Market Electronic Library**
Indonesia Stock Exchange Building Tower II
Jl. Jenderal Sudirman Kav. 52-53 Jakarta

Guna mendapatkan data yang diperlukan dalam rangka Penulisan Skripsi dengan Judul
**"Pengaruh Corporate Governance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi
Pada Perusahaan Yang Memperoleh Skor GCG Tahun 2010."**

Atas perhatian dan kerjasama Saudara, kami ucapkan terima kasih.

Kepala Biro Administrasi
Akademik dan Kemahasiswaan

Drs. Syaifullah
NIP 19570216 198403 1 001

Tembusan :

1. Dekan Fakultas Ekonomi
2. Kaprog / Jurusan Ekonomi dan Administrasi

SURAT IZIN SURVEI & RISET

No.SISR-060/ICaMEL/12-2012

Menunjuk surat nomor 3849/H39.12/PL/2012 tanggal 6 Juni 2012, perihal Permohonan Izin Penelitian bagi Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta , bersama ini kami memberikan izin mengakses dan menggunakan data-data pasar modal yang tersimpan di perusahaan kami untuk keperluan riset dan penyusunan skripsi kepada peneliti di bawah ini;

Nama Pemohon : Ayu Agesta
Nomor Pokok : 8155082780
Jurusan/Prog.Studi : Ekonomi
Judul Skripsi : Pengaruh Corporate Governance Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Yang Memperoleh Skor GCG Tahun 2010.

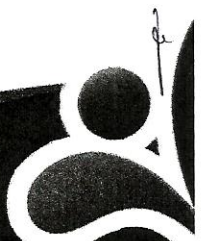
Demikian surat izin ini dikeluarkan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 12 Juni 2012
PT Indonesian Capital Market Electronic Library



Djoko Saptono
Direktur

SALINAN SESUAI ASLINYA



DAFTAR RIWAYAT HIDUP



AYU AGESTA. Anak ke dua dari Bapak Obing dan Ibu Mamah. Lahir di Bekasi, 21 Nopember 1990. Saat ini bertempat tinggal bersama orang tua tercinta di Jalan Raya Sukatani No.67 Kp. Srengseng Rt 003/002 Desa Sukamulya Kecamatan Sukatani, Bekasi 17630.

Riwayat Pendidikan: menamatkan sekolah dasar di SDN Sukamulya 06 tahun 2002, melanjutkan sekolah menengah pertama di SMPN 1 Sukatani dan tamat tahun 2005, melanjutkan sekolah menengah akhir di SMAN 1 Cikarang Utara dan tamat tahun 2008. Kemudian diterima sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta Jurusan Ekonomi dan Administrasi Program Studi Pendidikan Ekonomi Konsentrasi Pendidikan Akuntansi melalui jalur SPMB pada tahun 2008 sampai sekarang.

Pengalaman Organisasi: Wakil Ketua drumband SMA Marching-Band tahun 2007 hingga 2008. Kabis. Keputrian Rohis SMA RISMACHI tahun 2007 hingga 2008. Menjadi pengajar relawan Sahabat Anak Manggarai mulai April 2012 sampai sekarang.

Pengalaman Bekerja: Karyawan Magang Jamsostek Cabang Salemba divisi Jaminan Pemeliharaan Kesehatan pada program kerja lapangan (PKL) tahun 2011. Guru Akuntansi kelas X dan XII pada program pengalaman lapangan (PPL) di SMK Negeri 16 Jakarta tahun 2011. Guru calistung untuk anak-anak jalanan di Sahabat Anak Manggarai tahun 2012. Guru privat SD dan SMP tahun 2011 sampai sekarang.